

VWL II: Aussenwirtschaft I

HS 2009

Zahlungsbilanz und ihre Teilbilanzen

PD Dr. Kersten Kellermann

Aufbau

- Zahlungsbilanz und ihre Teilbilanzen
- Saldenmechanische Zusammenhänge
- Saldo der Ertragsbilanz und Nettoauslandsposition
- Auslandsaktiva und Auslandspassiva
- Die Identität von Investition und Ersparnis

Zahlungsbilanz

- Die Zahlungsbilanz ist eine systematische Aufstellung der wirtschaftlichen Transaktionen zwischen In- und Ausländern während einer bestimmten Periode.
- Unter Transaktionen versteht man
 - den Fluss von Waren, Dienstleistungen, Einkommen und Übertragungen
 - sowie die Entstehung und Tilgung von finanziellen Forderungen und Verpflichtungen einschliesslich der Zu- und Abflüsse von Beteiligungskapital.
- Die methodischen Grundlagen der Zahlungsbilanz sind im Zahlungsbilanzhandbuch (Balance of Payments Manual, 5th Edition) des IWF enthalten.

Teilbilanzen der Schweizer Zahlungsbilanz

- Ertragsbilanz (**Saldo 2008: 13 Mrd. CHF**)
 - Handelsbilanz
 - Arbeits- und Kapitaleinkommen
 - Laufende Übertragungen
- Vermögensübertragungen (**Saldo 2008: -3,9 Mrd. CHF**)
- Kapitalverkehr (**Saldo 2008: -22,9 Mrd. CHF**)
 - Direktinvestitionen
 - Portfolioinvestitionen
 - Derivate und strukturierte Produkte
 - Übrige Investitionen (Kredite)
 - Währungsreserven
- Restposten (**Saldo 2008: 13,8 Mrd. CHF**)

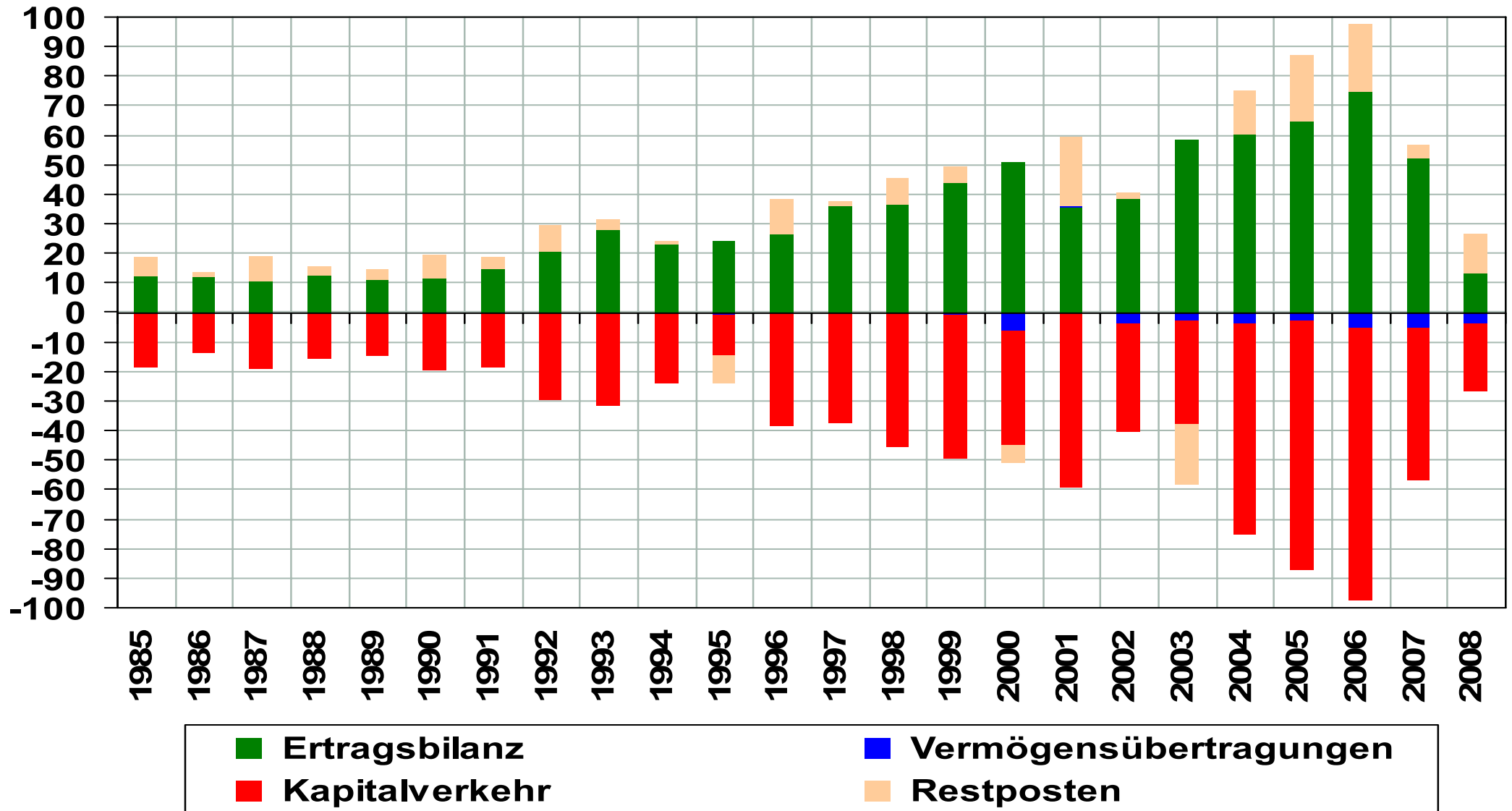
Teilbilanzen der Schweizer Zahlungsbilanz

- Die Zahlungsbilanz ist theoretisch ausgeglichen, da sie nach dem Grundsatz der doppelten Buchhaltung erstellt wird.
- Alle Transaktionen müssen einmal auf
 - der Einnahmenseite (Einnahmen der Ertragsbilanz, Vermögensübertragungen aus dem Ausland, Kapitalimporte)
 - und einmal auf der Ausgabenseite (Ausgaben der Ertragsbilanz, Vermögensübertragungen an das Ausland, Kapitalexporte) verbucht werden.
- In der Praxis resultiert jedoch eine Differenz zwischen der Einnahmen- und Ausgabenseite, die auf Fehler und Lücken in den Erhebungen zurückzuführen ist => Restposten

Gesetzliche Grundlagen

- Die Schweizer Nationalbank ist durch das
 - Bundesgesetz über die Schweizer Nationalbank (Nationalbankgesetz) vom 3. Oktober 2003
 - und die Verordnung zum Nationalbankgesetz vom 18. März 2004
- ermächtigt, die erforderlichen statistischen Erhebungen für
 - die Erstellung der **Zahlungsbilanz**
 - und der **Statistik über das Auslandvermögen** durchzuführen.

in Mrd. Schweizer Franken

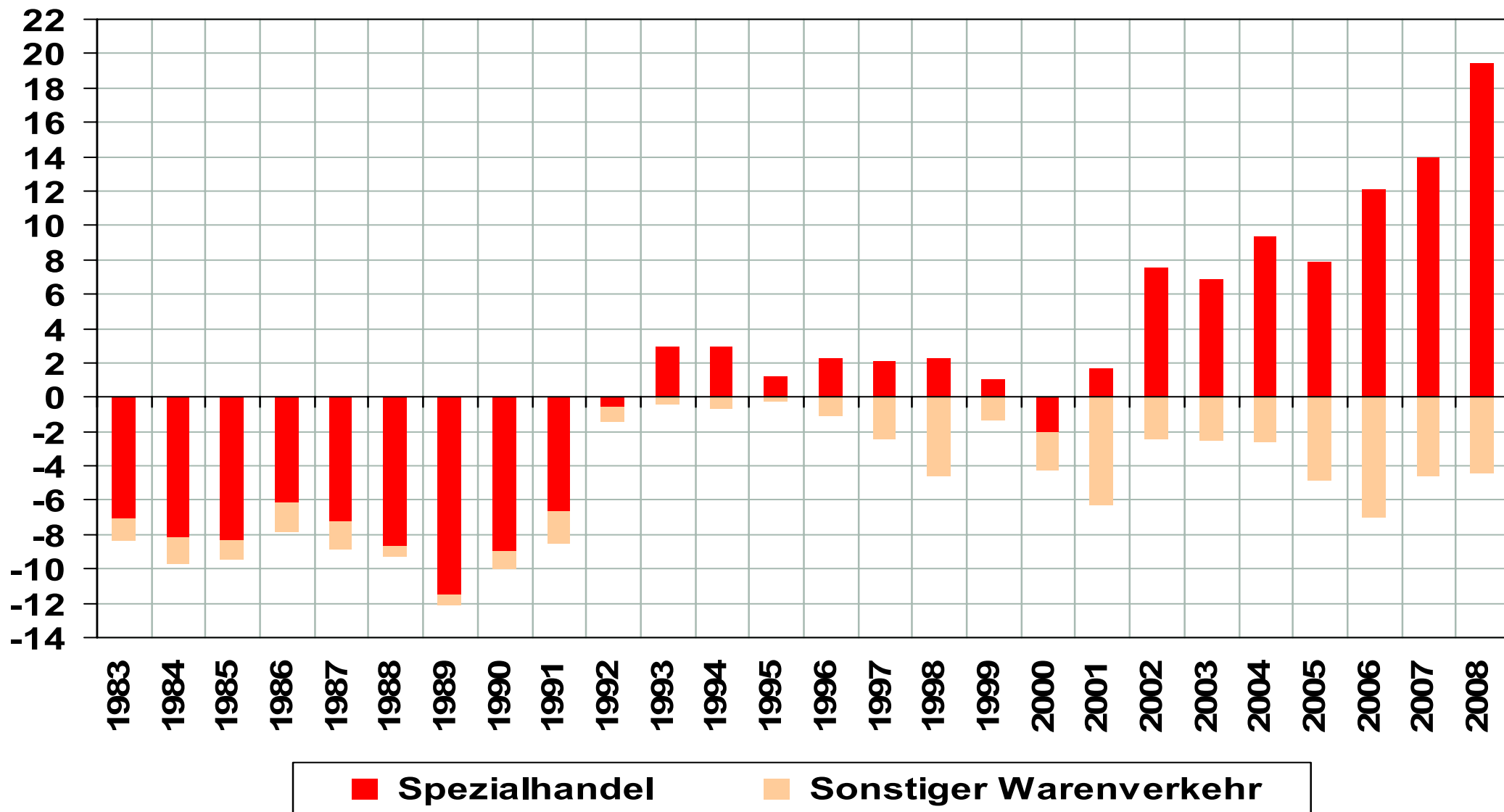


Ertragsbilanz

Warenverkehr

- Der Warenhandel wird von der Eidgenössischen Zollverwaltung in Bern in zwei Abgrenzungen publiziert: Total 1 (Spezialhandel) und Total 2.
- Total 2 ist die Gesamtgrösse
- In Total 1 sind die nicht-konjunkturrelevanten Ausfuhren von Wertsachen, d.h. die Warengruppen „13 Edelmetalle, Edel- und Schmucksteine“ sowie „14 Kunstgegenstände und Antiquitäten“ ausgeklammert => sonstiger Warenverkehr

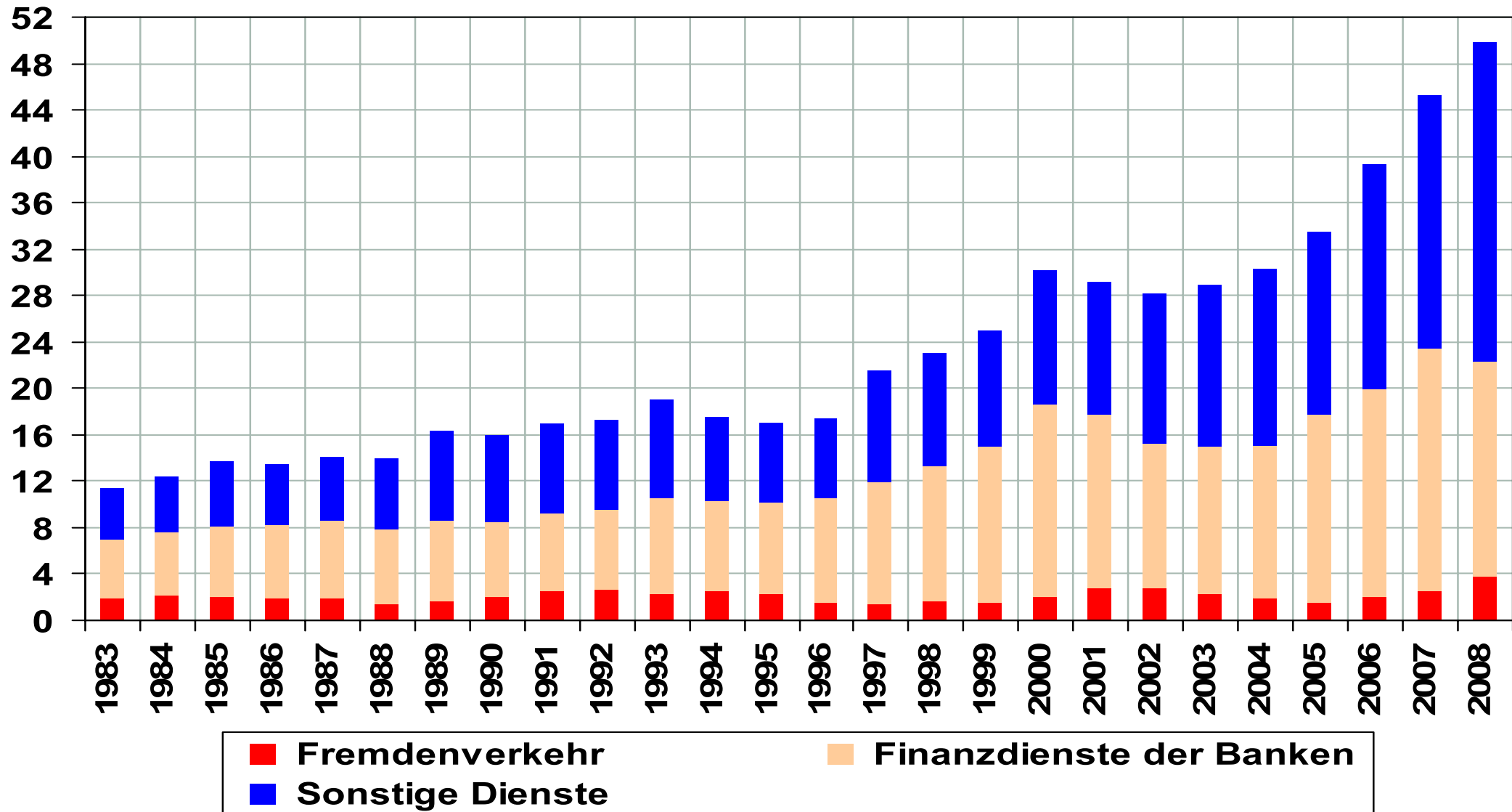
in Mrd. Schweizer Franken



Dienstleistungen

- Fremdenverkehr
 - Geschäfts- und Ferienreisen, Kur-, Spital- und Studienaufenthalte, Tages- und Transitreisen, Umsätze der Taxfree-Shops, Konsumausgaben der ausländischen Grenzgänger und Kurzaufenthalter.
- Andere Dienstleistungen
 - Dienstleistungsanteil des Auslandgeschäftes der privaten Sozialversicherungen und der übrigen Privatversicherungen, Transithandel (Nettoerträge aus dem internationalen Warenhandelsgeschäft, ohne die in der Aussenhandelsstatistik erfassten Exporte und Importe), Transporte, Post-, Kurier- und Fernmeldeverkehr, Finanzdienste der Banken (Bankkommissionen und Finanzdienste, die indirekt über die Zinsen vergütet werden: FISIM, Financial Intermediation Services Indirectly Measured), technologische Dienstleistungen (Bauleistungen, kaufmännische und technische Beratung, Lizenz- und Patenterträge inkl. Regiespesen), Regierungsdienste (Käufe von Gütern und Diensten durch ausländische Vertretungen in der Schweiz, durch schweizerische Vertretungen im Ausland sowie durch internationale Organisationen in der Schweiz, Gebühren der Botschaften und Konsulate), Verwaltung von Domizilgesellschaften, Anwalts- und Treuhandbüros, kulturelle Dienste, Einnahmen des Staates aus der Stempelsteuer.

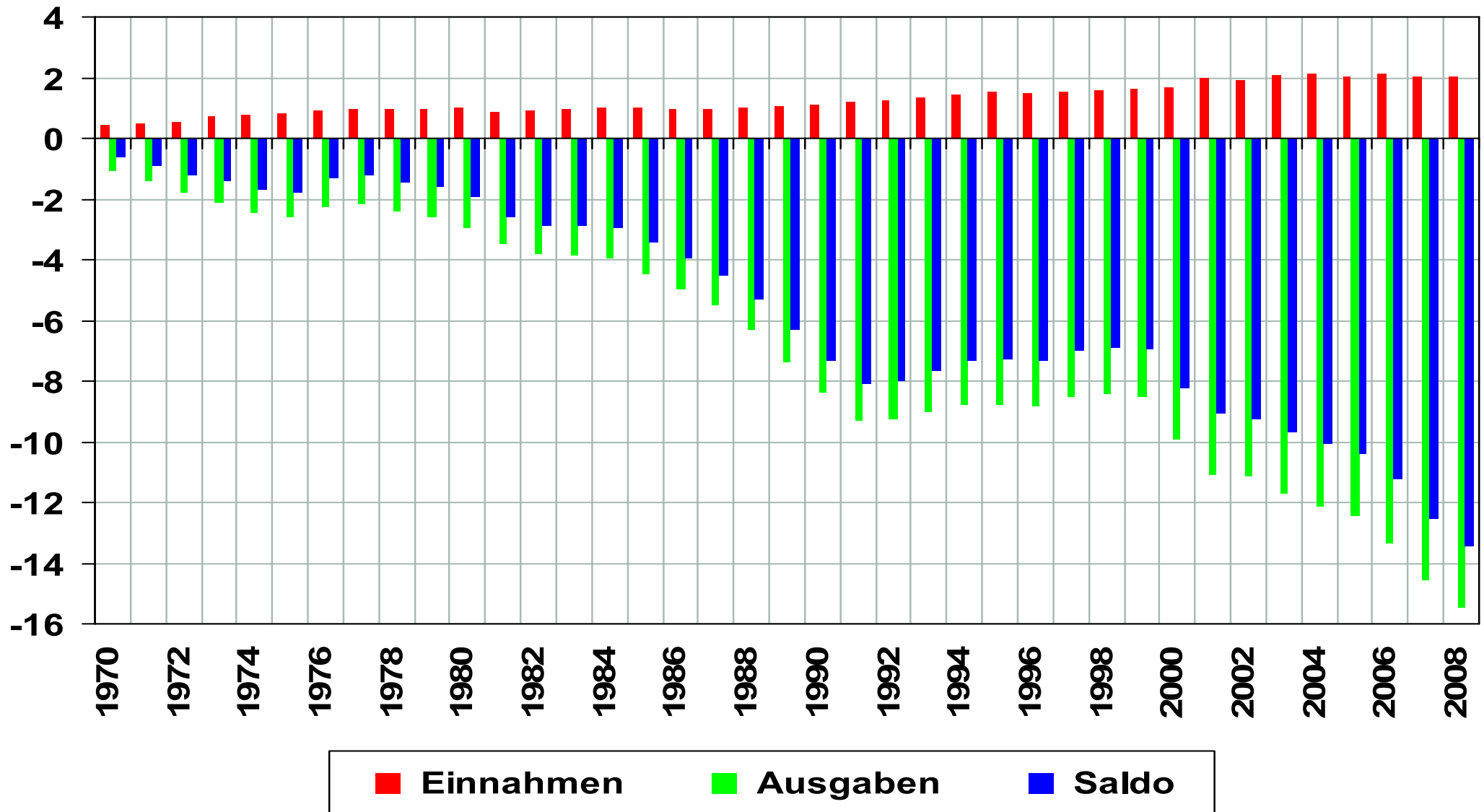
in Mrd. Schweizer Franken



Arbeitseinkommen

- Bruttolöhne schweizerischer Grenzgänger und Bruttolöhne von Inländern mit ausländischen Arbeitgebern (internationale Organisationen und konsularische Vertretungen in der Schweiz)
- Bruttolöhne der ausländischen Grenzgänger inkl. Arbeitgeber- und Arbeitnehmerbeiträge an die AHV, IV, EO und an die Arbeitslosenversicherung (ALV) sowie an die SUVA und die Pensionskassen;
- Bruttolöhne der Kurzaufenthalter (< 4 Monate) inkl. Arbeitgeber- und Arbeitnehmerbeiträge an die AHV, IV, EO und die ALV.

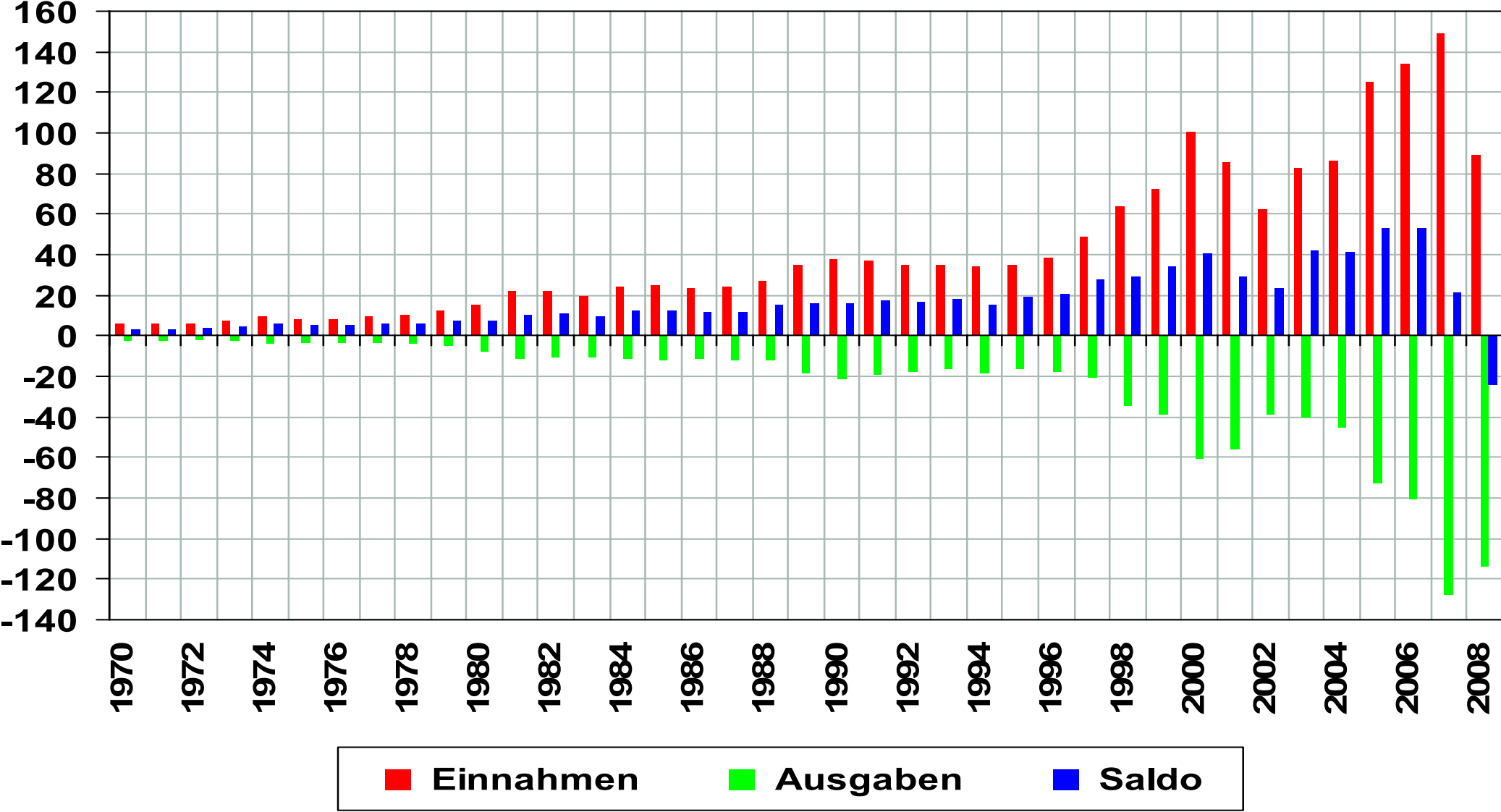
in Mrd. Schweizer Franken



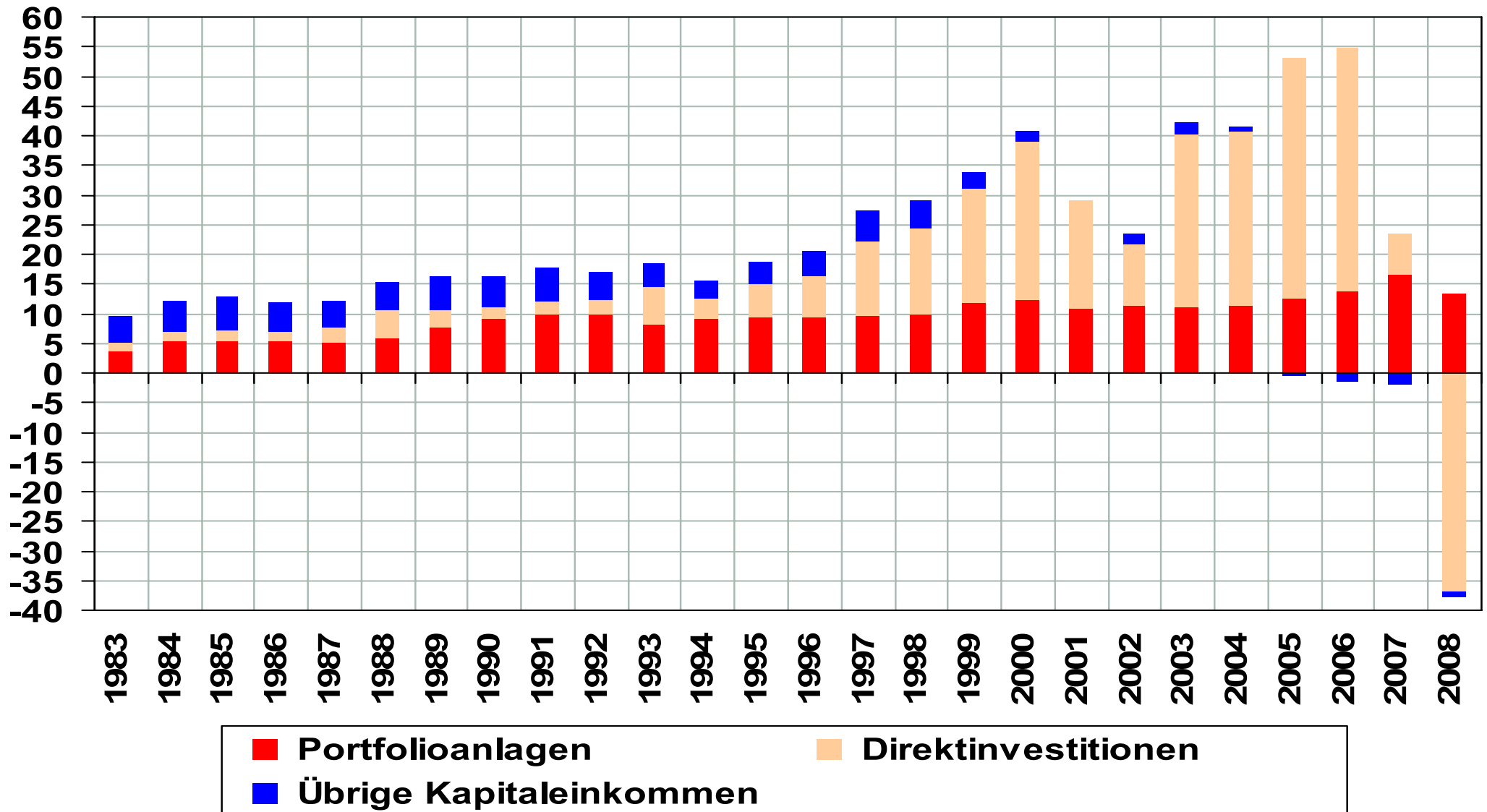
Kapitaleinkommen

- **Portfolioinvestitionen:** Einkommen aus Dividendenpapieren und festverzinslichen Wertschriften;
- **Direktinvestitionen:** transferierte und reinvestierte Erträge aus Direktinvestitionen;
- **Übrige Anlagen:** Zinsengeschäft der Banken nach Verrechnung der Finanzdienste, die indirekt über die Zinsen vergütet werden (FISIM, Financial Intermediation Services, Indirectly Measured), Pro-Memoria-Zinsengeschäft der Banken vor Verrechnung der FISIM, Erträge aus Treuhandanlagen, Zinsen auf den Guthaben und Verpflichtungen der Unternehmen gegenüber Dritten, Erträge aus Anlagen der Nationalbank und des Bundes, Kapitalerträge der Versicherungen auf den technischen Reserven sowie übrige Kapitaleinkommen (Finanzleasinggebühren usw.), Zunahme der Ansprüche der privaten Haushalte im Ausland auf die Reserven der Pensionskassen. Nicht erfasst sind die Zinserträge für Kredite von Nichtbanken.

in Mrd. Schweizer Franken

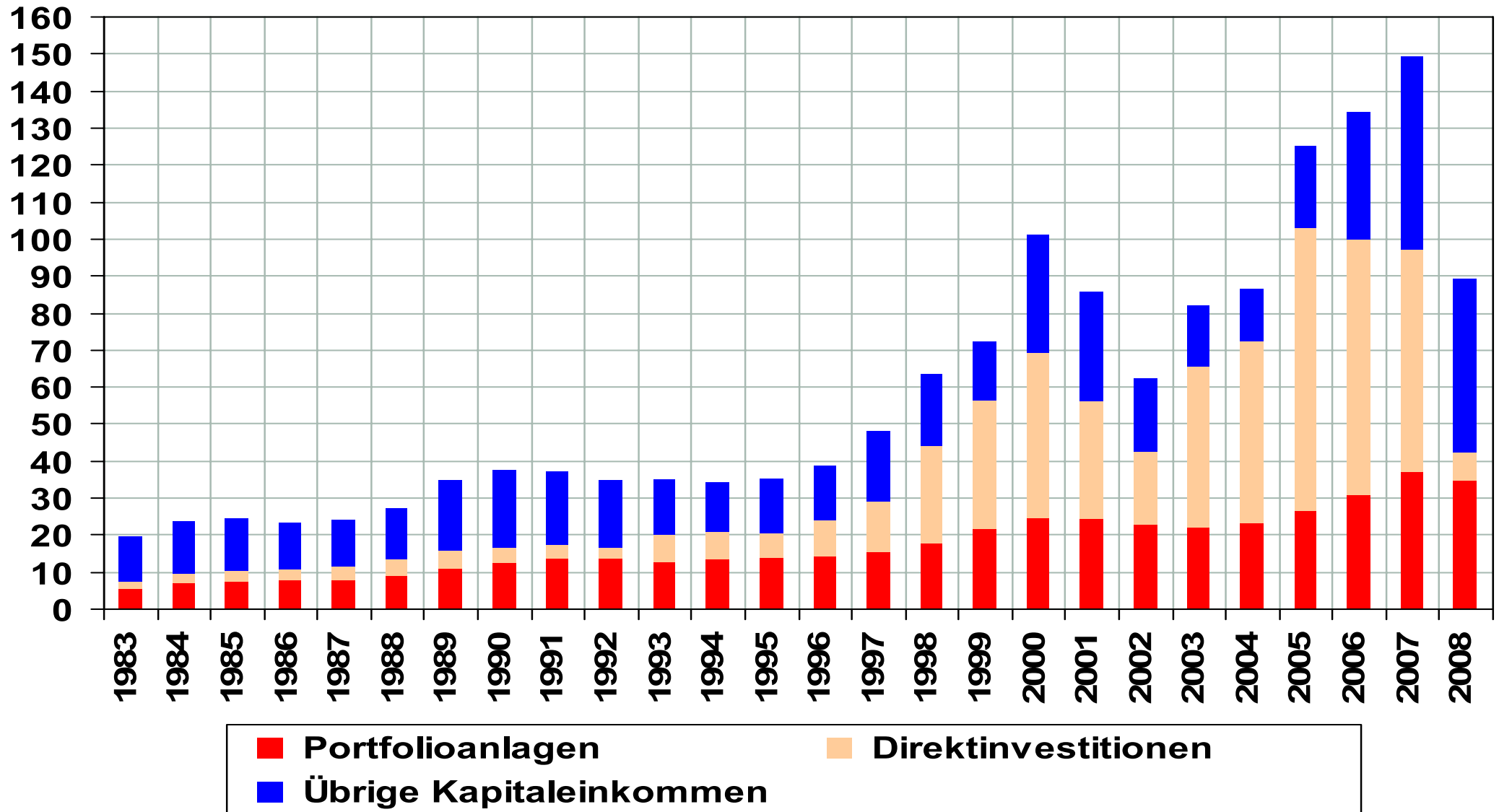


in Mrd. Schweizer Franken



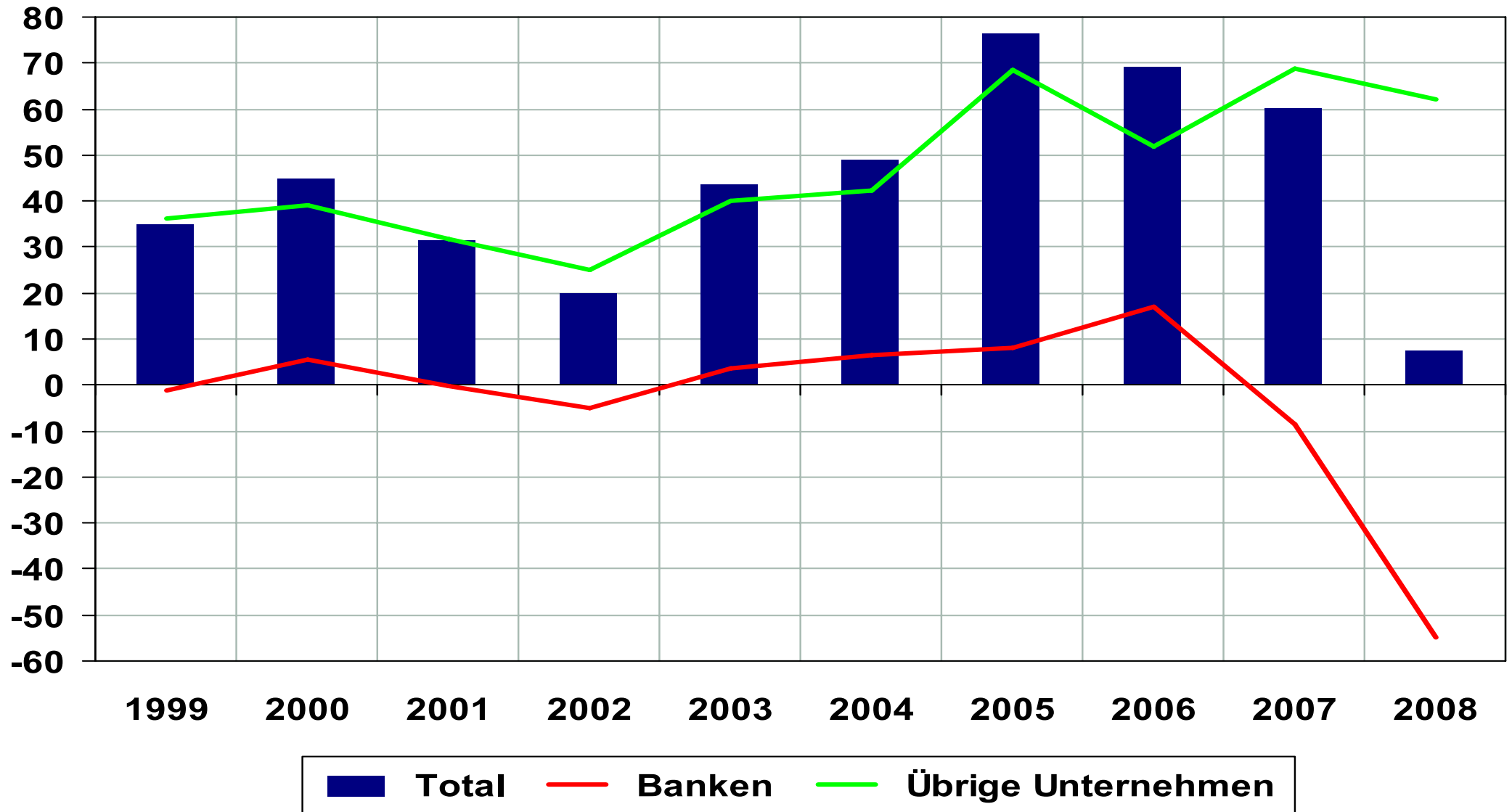
Einnahmen Kapitaleinkommen: Erträge aus ... im Ausland

in Mrd. Schweizer Franken



Einnahmen Kapitaleinkommen: Erträge aus Direktinvestitionen im Ausland

in Mrd. Schweizer Franken



Aussenbeitrag

- Aussenbeitrag zum Bruttoinlandprodukt:
 - Saldo der Handels- und Dienstleistungsbilanz
- Aussenbeitrag zum Bruttonationaleinkommen:
 - Saldo der Handels- und Dienstleistungsbilanz sowie der Saldo der grenzüberschreitenden Arbeits- und Kapitaleinkommen.

Übertragungen

- Übertragungen sind Gegenbuchungen zu einseitigen Transaktionen, die ohne entsprechende Gegenleistung – z.B. im Rahmen der Entwicklungshilfe – erbracht werden.
- Dabei unterscheidet man zwischen
 - **laufenden Übertragungen in der Ertragsbilanz** und
 - **Vermögensübertragungen**, die eine eigene Kategorie bilden.
- Gegenbuchungen für unentgeltliche Waren, Dienstleistungen und Einkommen werden vor allem bei den laufenden Übertragungen klassiert, während Gegenbuchungen für unentgeltliche Kapitaleleistungen vor allem bei den Vermögensübertragungen ausgewiesen werden.

Laufende Übertragungen

- **Laufende Übertragungen von Privaten**

- Übertragungen von Emigranten an die Schweiz, von ausländischen Versicherungseinrichtungen usw.; Übertragungen von Immigranten an das Ausland, Renten und Abfindungen, Pensionen, Unterstützungen, Auslandhilfe privater Hilfswerke, Prämieinnahmen und Zahlungen (ohne Dienstleistungsanteil) der privaten Sozialversicherungen und der übrigen privaten Versicherungsunternehmen.

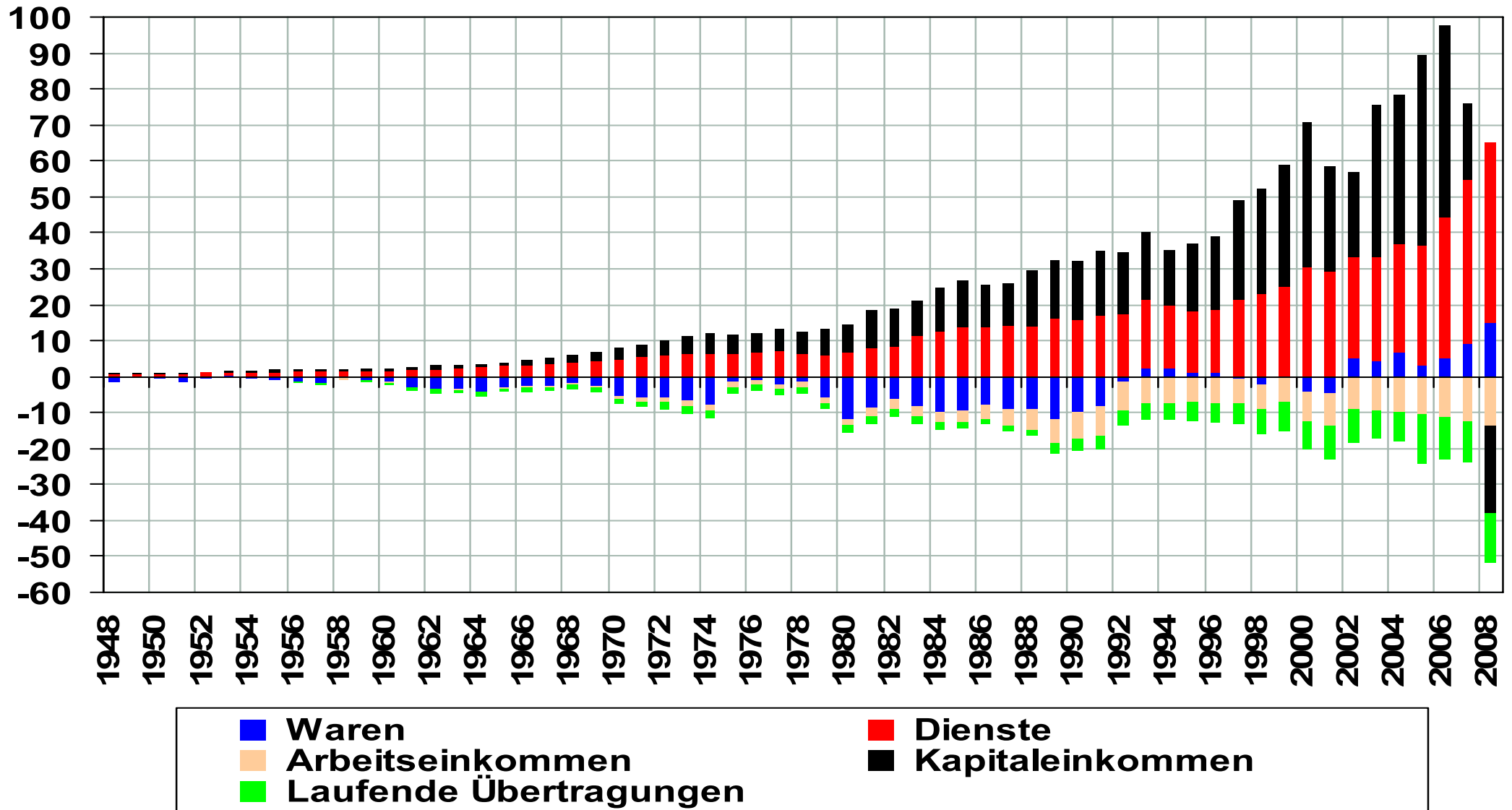
- **Laufende Übertragungen der öffentlichen Hand**

- Beiträge von Emigranten und ausländischen Grenzgängern an die Sozialversicherungen (AHV/IV/EO), Einnahmen des Staates aus der Quellensteuer der Grenzgänger und aus anderen Steuern und Gebühren inkl. Einnahmen aus den Verkehrsabgaben, EU-Steuerrückbehalt. Leistungen der Sozialversicherungen an das Ausland, Beiträge der Schweiz an internationale Organisationen und übrige Überweisungen an das Ausland, Rückvergütungen von Steuern an die Wohnsitzstaaten der Grenzgänger sowie staatliche Hilfeleistungen ans Ausland.

Vermögensübertragung

- In 2008 beträgt der Saldo der Vermögensübertragungen in der Schweiz -3,9 Milliarden CHF:
 - Schuldenerlass und Finanzhilfegeschenke durch den Bund
 - Private Vermögensübertragungen
 - Käufe und Verkäufe von immateriellen Vermögensgütern

in Mrd. Schweizer Franken

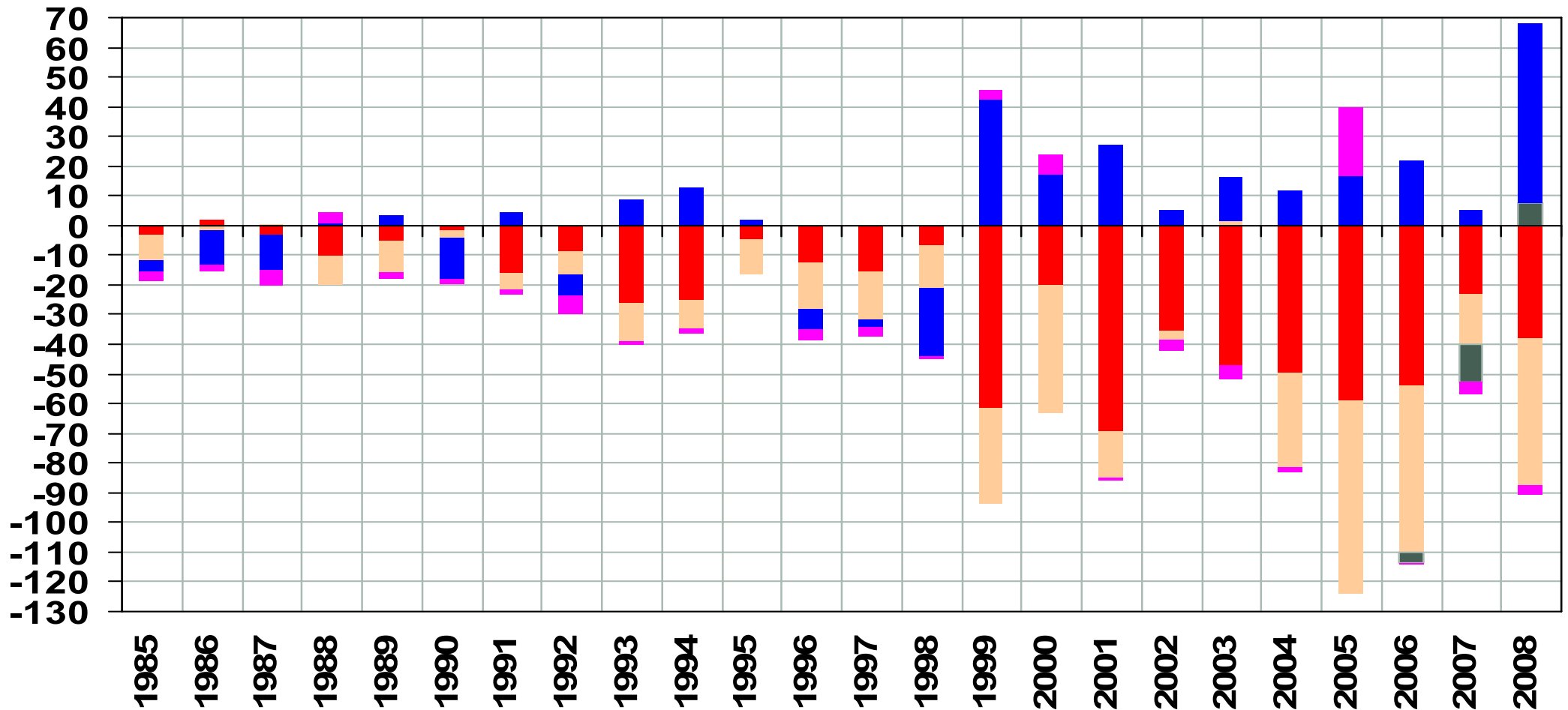


Kapitalverkehr

Kapitalverkehr

- Im Kapitalverkehr werden die Entstehung und Tilgung von grenzüberschreitenden finanziellen Forderungen und Verpflichtungen aufgezeichnet.
- Nach dem Investitionsmotiv unterscheidet man
 - Direktinvestitionen (Investitionen in Unternehmen mit Beteiligungscharakter),
 - Portfolioinvestitionen (Investitionen in Wertpapiere ohne Beteiligungscharakter),
 - Derivate und strukturierte Produkte,
 - übrige Investitionen (zur Hauptsache Kredite der Geschäftsbanken und Unternehmen) sowie
 - die internationalen Reserven.

in Mrd. Schweizer Franken



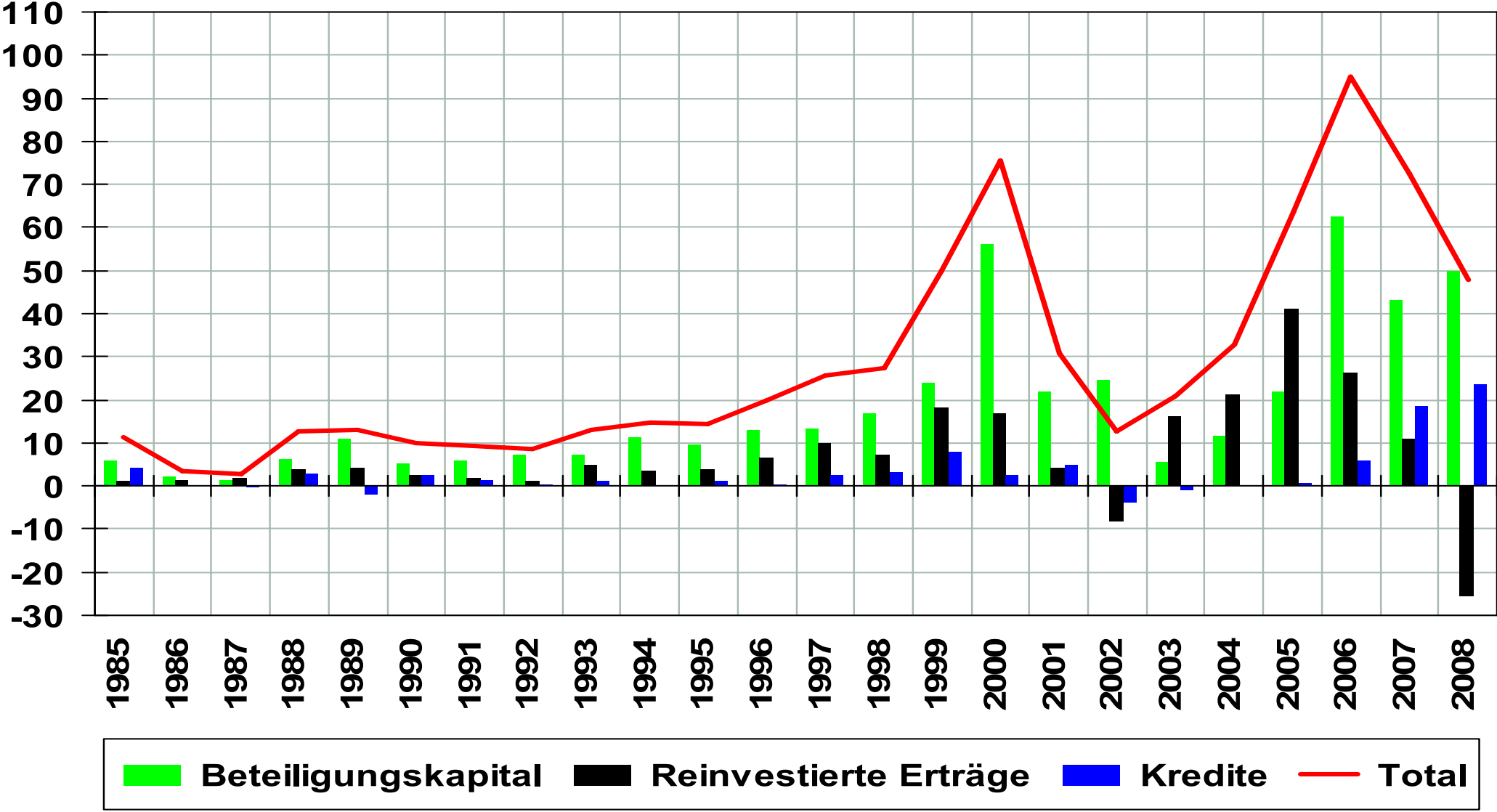
- Portfoliointvestitionen
- Direktinvestitionen
- Derivate und strukturierte Produkte
- Übrige Kapitaleinkommen
- Währungsreserven

Kapitalverkehr: Direktinvestitionen

- Eine Direktinvestition liegt normalerweise dann vor, wenn sich ein Investor mit mindestens 10% am stimmberechtigten Kapital eines Unternehmens im Ausland beziehungsweise in der Schweiz beteiligt, oder eine Tochtergesellschaft oder eine Filiale gründet.
- Ausgewiesen werden die Finanzbewegungen auf dem Beteiligungskapital (Kapitaleinzahlungen; Gründung, Erwerb oder Liquidation und Veräusserung von Tochtergesellschaften und Beteiligungen; Ausstattung von Filialen mit Dotations- und Betriebskapital), die reinvestierten Erträge sowie die Zu- und Abflüsse von Krediten.
- Statistische Grundlage bilden quartalsweise und jährliche Meldungen der Unternehmen an die Nationalbank.

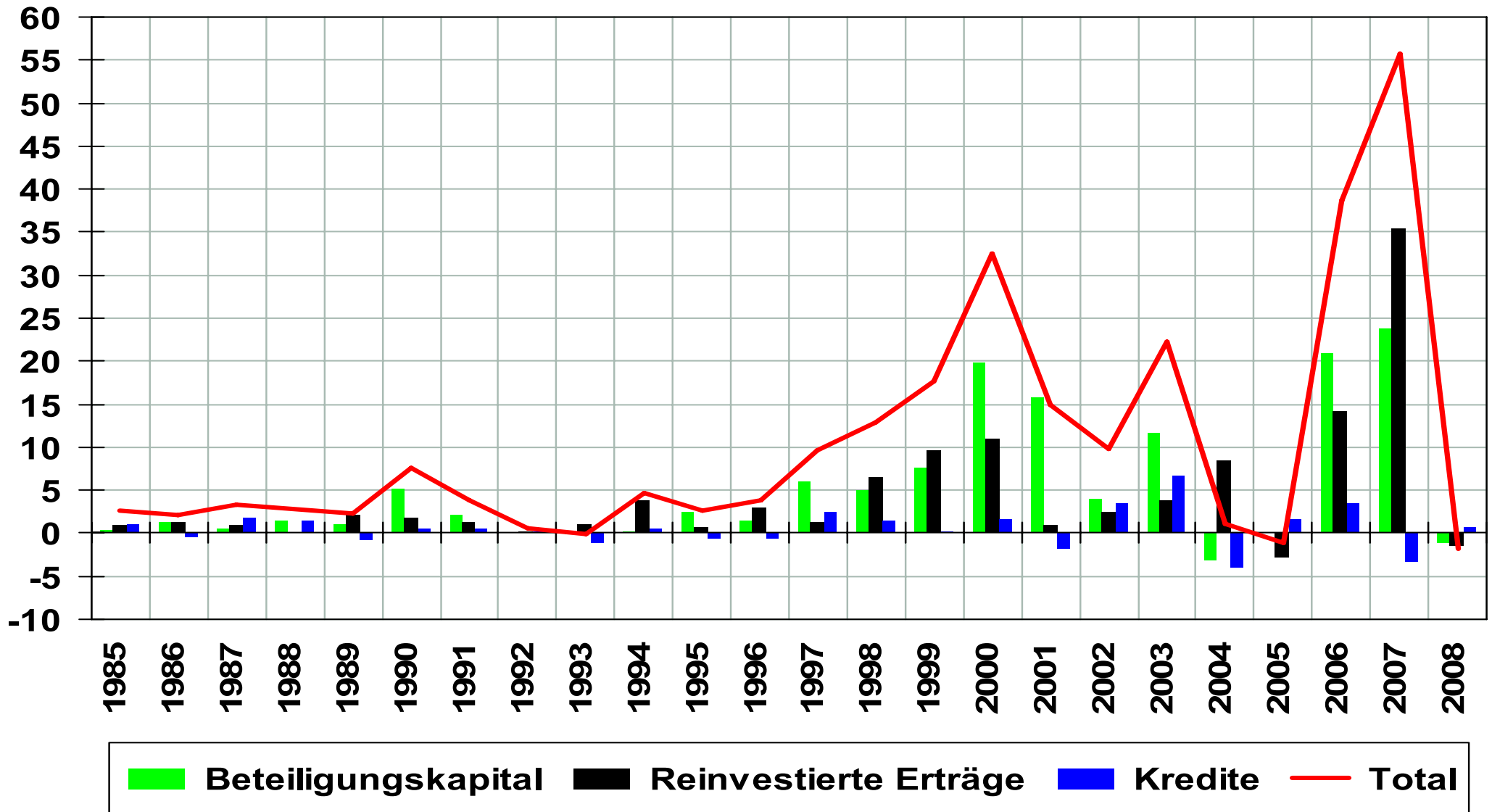
Schweizer Direktinvestitionen im Ausland

in Mrd. Schweizer Franken



Ausländische Direktinvestitionen in der Schweiz

in Mrd. Schweizer Franken

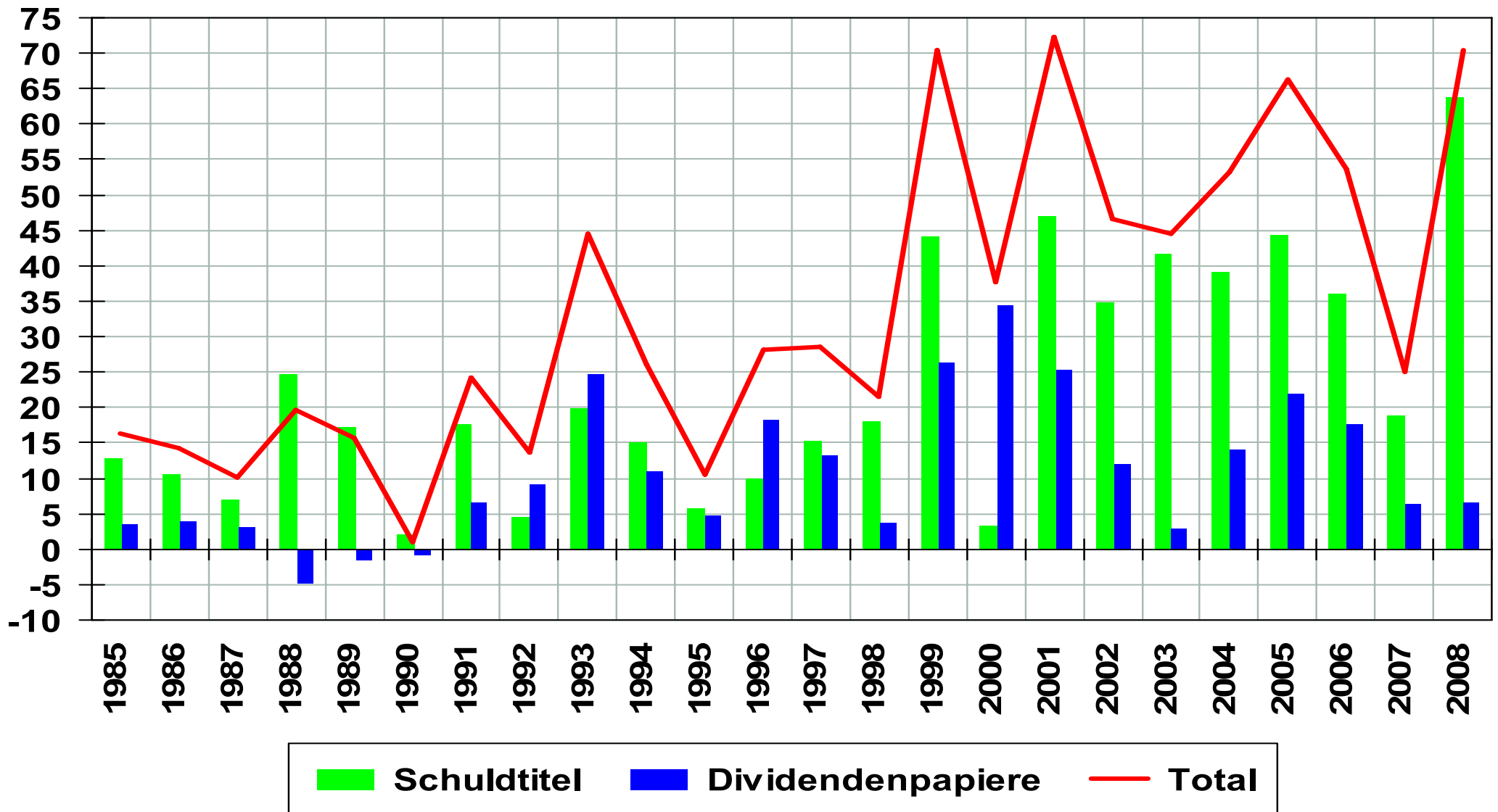


Kapitalverkehr: Portfolioinvestitionen

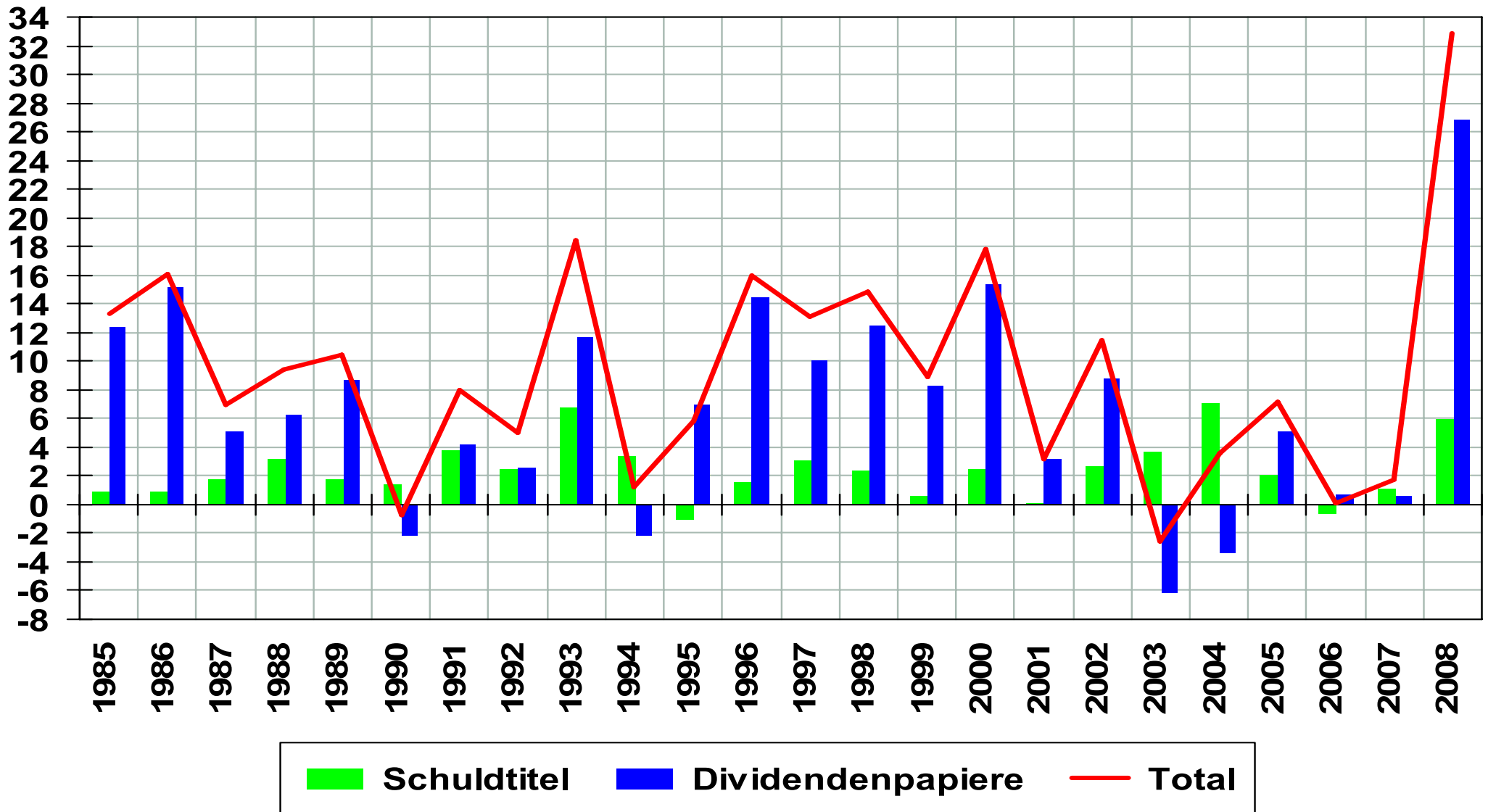
- Portfolioinvestitionen im **Ausland**: Anlagen von Inländern in Schuldtitel und Dividendenpapiere ausländischer Emittenten (Geldmarktpapiere, Obligationen, Aktien, Partizipationsscheine, Genussscheine, Anteile an Kollektivanlagen). Statistische Grundlage sind Meldungen der Banken über die Wertpapierkäufe inländischer Kunden.
- Portfolioinvestitionen in der **Schweiz**: ausländische Anlagen in Schuldtitel und Dividendenpapiere inländischer Emittenten
Statistische Grundlage sind Meldungen der Banken über die Wertpapierkäufe ausländischer Kunden.

Schweizer Portfolioinvestitionen im Ausland

in Mrd. Schweizer Franken



in Mrd. Schweizer Franken



Kapitalverkehr: Derivate und strukturierte Produkte

- **Derivate** beinhalten unbedingte Termingeschäfte (Forwards, Futures, Swaps) und bedingte Termingeschäfte (Optionen).
- **Strukturierte Produkte** werden auf dem Markt in einer Vielzahl von Varianten angeboten. Eine häufig verwendete Gliederung unterteilt die strukturierten Produkte in Partizipationsprodukte (Zertifikate), Renditeoptimierungsprodukte (Zertifikate, Convertibles) und Kapitalschutzprodukte (mit und ohne Cap).
- Anlagen im Ausland: Anlagen von Inländern in strukturierte Produkte ausländischer Emittenten.
- Anlagen im Inland: Anlagen von Ausländern in strukturierte Produkte inländischer Emittenten.
- Wird erst seit 2006 in der Zahlungsbilanz der SNB aufgeführt

Kapitalverkehr: Übrige Investitionen

- Kredite der Geschäftsbanken
- Kredite der Unternehmen
- Kredite der öffentlichen Hand
- Kredite der Nationalbank

Kapitalverkehr: Sonstige Investitionen

- Treuhänderische Forderungen und Verpflichtungen: Die Forderungen enthalten den Abfluss von Treuhandgeldern von Inländern, die im Ausland angelegt werden, die Verpflichtungen enthalten den Zufluss von Treuhandgeldern von Ausländern, die im Inland angelegt werden.
- Veränderung der Forderungen und Verpflichtungen der Anlagefonds gegenüber dem Ausland.
- Ein- und Ausfuhr von Edelmetallen: Die Ein- und Ausfuhr von Gold und Silber in Rohformen und von Münzen gemäss Handelsstatistik sowie die Goldverkäufe der Nationalbank an den privaten Sektor. Die in der Ertragsbilanz verbuchten Einfuhren von Edelmetallen für industrielle und gewerbliche Zwecke sind abgezogen.

Kapitalverkehr: Sonstige Investitionen (Forts.)

- Veränderung der Beteiligung der Nationalbank an der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ).
- Veränderung der Beteiligungen des Bundes an Kapitalerhöhungen internationaler Organisationen.
- Verkauf von Grundstücken im Inland an Personen im Ausland abzüglich Verkäufe von Grundstücken im Inland durch Ausländer an Inländer.
- Käufe von Grundstücken im Ausland durch Personen im Inland.
- Kapitalverkehr der Nichtbanken mit Banken im Ausland.
- Veränderung des Bestandes von Schweizer-Franken-Banknoten im Ausland.

Kapitalverkehr: Währungsreserven

- Veränderung des Goldbestandes, der Devisenanlagen, der Reserveposition beim Internationalen Währungsfonds (ab 1992) und der internationalen Zahlungsmittel (SZR).
- Mit dem Inkrafttreten des Währungs- und Zahlungsmittelgesetzes am 1. Mai 2000 änderte die Nationalbank die Bewirtschaftung der Goldbestände. In der Folge verkaufte die Nationalbank im Rahmen des Zentralbankabkommens 1300 Tonnen Gold. Diese Verkäufe wurden Ende März 2005 abgeschlossen. Im Rahmen des zweiten Zentralbankabkommens von 2004 verkauft die Nationalbank seit 2007 weitere 250 Tonnen Gold an den privaten Sektor im Ausland. Diese Goldverkäufe an den privaten Sektor im Ausland werden nicht unter den Währungsreserven verbucht. In der Kategorie Währungsreserven sind ausschliesslich Goldgeschäfte mit anderen Zentralbanken zu verbuchen.

Restposten

- Saldo der nicht erfassten Transaktionen und statistischen Fehler.
- Theoretisch werden in der Zahlungsbilanz zwar alle Transaktionen doppelt verbucht, so dass sie rechnerisch ausgeglichen sein sollte. In der Praxis lässt sich dieser Grundsatz jedoch nicht vollständig verwirklichen.
- Der Restposten ist die Differenz zwischen
 - dem Total der Zuflüsse aus dem Ausland (Ertragsbilanzeinnahmen, Vermögensübertragungen aus dem Ausland, Kapitalimporte)
 - und dem Total der Abflüsse an das Ausland (Ertragsbilanzausgaben, Vermögensübertragungen an das Ausland, Kapitalexporte).
- Diese Differenz entsteht durch Lücken und Fehler in den statistischen Erhebungen. Grundsätzlich können alle Komponenten der Zahlungsbilanz zur Bildung des Restpostens beitragen.
- Ein Restposten mit einem positiven Vorzeichen deutet auf nicht erfasste Einnahmen bzw. Kapitalimporte hin.
- Ein Restposten mit negativem Vorzeichen deutet auf nicht erfasste Ausgaben bzw. Kapitalexporte hin.

Restposten (Forts.)

- Wird beispielsweise der Kauf einer Unternehmung im Ausland bei den Direktinvestitionen ausgewiesen, während der entsprechende Zahlungsfluss nicht erfasst wird, erscheint der fehlende Wert im Restposten.
- Die starken Fluktuationen des Restpostens in der Zahlungsbilanz der Schweiz lassen den Schluss zu, dass die Lücken vor allem im Kapitalverkehr zu suchen sind.
- Koffergeschäfte

Saldenmechanische Zusammenhänge

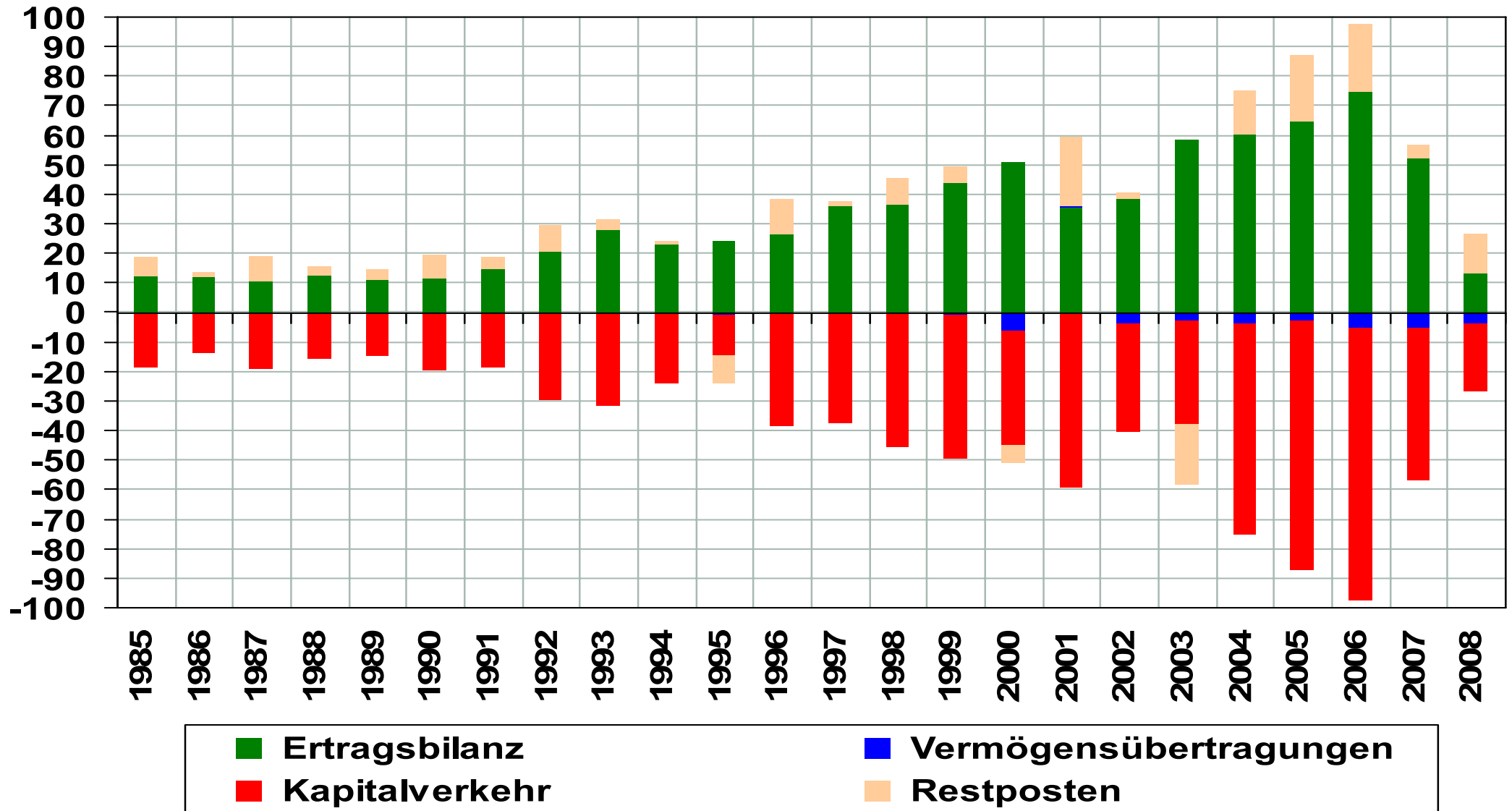
Teilbilanzen der Ertragsbilanz

- Zwischen den Teilbilanzen der Zahlungsbilanz bestehen theoretische Zusammenhänge
- Theoretisch heisst ohne die Berücksichtigung der statistischen Fehler im Restposten
- Ertragsbilanzsaldo (EB_t)
 - Handels- und Dienstleistungsbilanzsaldo ($EX_t - IM_t$)
 - Saldo der Arbeits- und Kapitaleinkommen (AKE_t)
 - Saldo der laufenden Übertragungen ($LÜ_t$)
 - $EB_t = (EX_t - IM_t) + AKE_t + LÜ_t$
 - EB_t im Jahr 2007: 52,3 Mrd. CHF = 54,7 + 8,9 – 11,3

Ertragsbilanzsaldo = negativem Kapitalverkehrssaldo

- Der positive Ertragsbilanzsaldo (EB_t) der Schweiz in 2007 zeigt, dass die Schweiz im Aggregat mehr einnimmt als sie ausgibt.
- Bei einem aggregierten Überschuss der Einnahmen über die Ausgaben erhöhen sich die Netto-Forderungen einer Volkswirtschaft gegenüber dem Ausland.
- Ein Ertragsbilanzsaldo (EB_t) geht deshalb immer einher mit einem entsprechenden Saldo in der Kapitalverkehrsbilanz (KVB_t).
- Da die Schweiz in 2007 einen Überschuss in der Ertragsbilanz aufweist, **exportiert** sie gleichzeitig netto Kapital in das Ausland.
- Es gilt also: $EB_t = -KVB_t$
(Annahme: Saldo der Vermögensübertragungen und Restposten gleich Null)

in Mrd. Schweizer Franken



Nettokapitalexport bzw. -import

- Tätigt die Schweiz mehr (weniger) Investitionen im Ausland als Ausländer in der Schweiz, so exportiert (importiert) sie netto Kapital.
 - Welches Vorzeichen nimmt der Saldo der Kapitalverkehrsbilanz bei Nettokapitalexport (Nettokapitalimport) an? Der Saldo der Kapitalverkehrsbilanz wird negativ (positiv).
- Spiegelbildlich dazu weist die Ertragsbilanz in diesem Fall einen Überschuss (Defizit) aus. Der Saldo der Ertragsbilanz wird positiv (negativ).

Saldo Kapitalverkehrsbilanz und Nettoauslandvermögen

- Im Weiteren wird es wichtig Flussgrößen und Bestandsgrößen zu unterscheiden.
- Saldo der Kapitalverkehrsbilanz ist eine Flussgröße. Er gibt an, wie viel Kapital in einem Jahr netto importiert bzw. exportiert wurde.
- Ein negativer Saldo der Kapitalverkehrsbilanz gibt an, wie viel Kapital in einem Jahr netto exportiert wurde. Er ist identisch mit einer Zunahme des **Nettoauslandsvermögens** (NAV_t) einer Volkswirtschaft. Bei einem positiven Kapitalverkehrsbilanzsaldo (Kapitalimport) kommt es zu einer Verminderung des Nettoauslandsvermögens.
- Es gilt: $EB_t = -KVB_t = \Delta NAV_t$

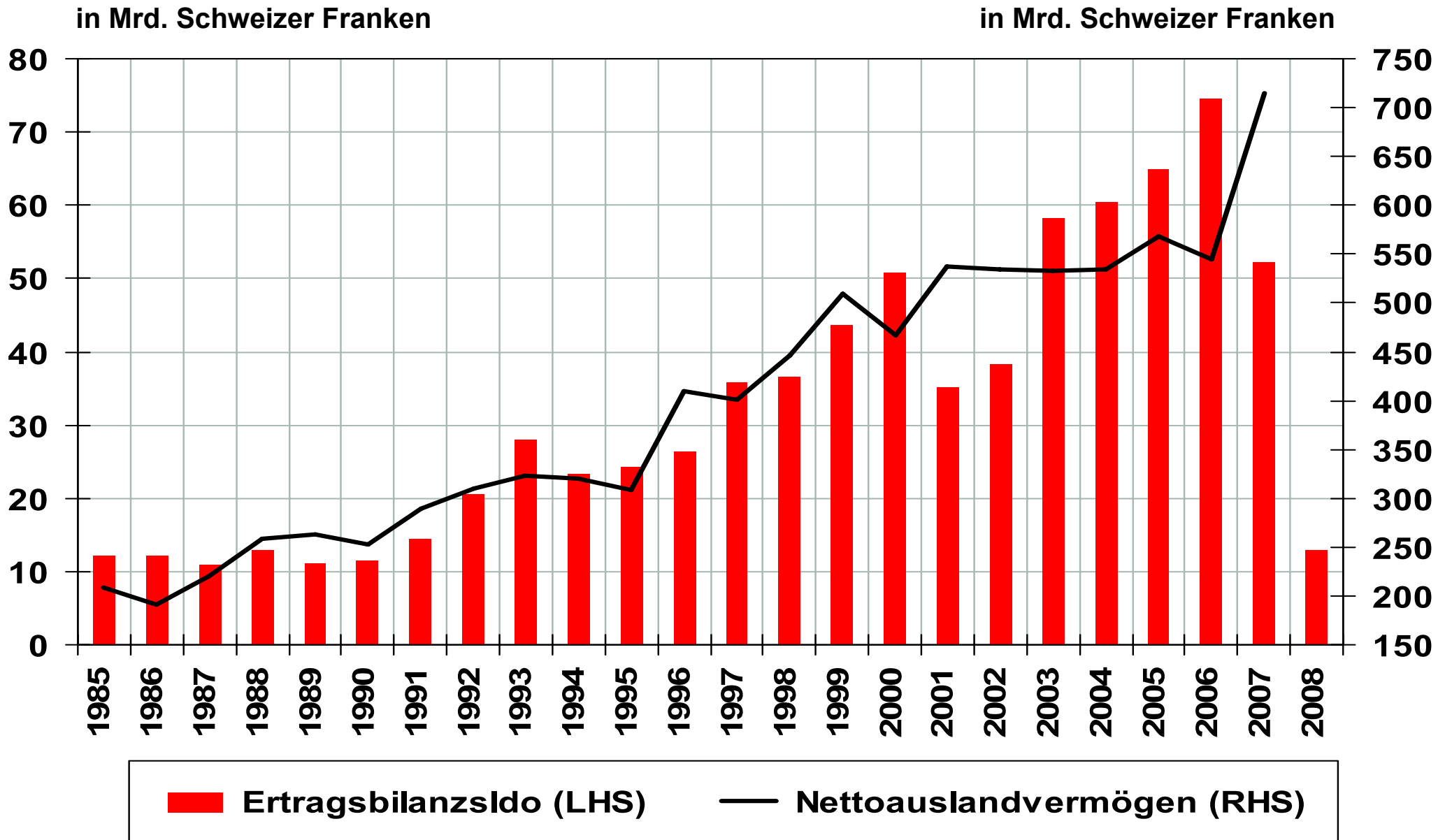
Nettoauslandvermögen

- Das Nettoauslandvermögen wird in den Publikationen der SNB oft vereinfachend als Auslandvermögen bezeichnet.
- Bei anhaltend positiver Ertragsbilanz (negative Kapitalverkehrsbilanz) wird mit jedem Jahr der Bestand des Nettoauslandvermögens grösser.
- Die Identität des Ertragsbilanzsaldos mit dem Saldo der Kapitalbilanz führt also dazu, dass der **Ertragsbilanzsaldo** mit der Veränderung des Nettoauslandsvermögens einer Volkswirtschaft gleichgesetzt werden kann.
- Das Nettoauslandvermögen wird auch bezeichnet als:
Nettogeldvermögen, Auslandsposition, Nettogläubigerposition, Nettoschuldnerposition

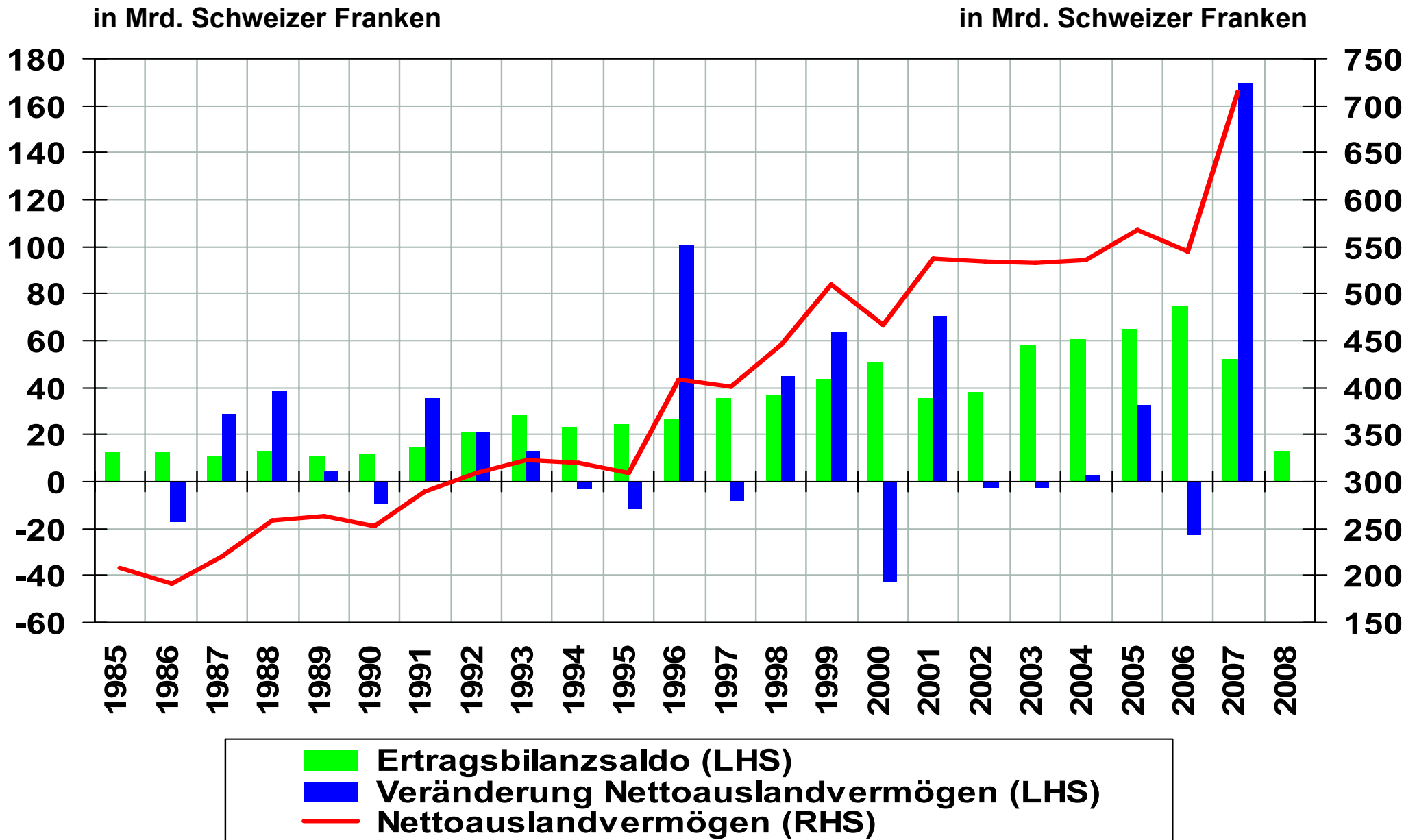
Nettoauslandvermögen (Forts.)

- Weshalb entspricht das Nettoauslandvermögen nicht einfach der Summe der Ertragsbilanzsalden aus der Vergangenheit?
 - Die Entwicklung des Auslandvermögens wird nicht nur durch die Investitionen, sondern auch durch andere Faktoren beeinflusst. In den Beständen schlagen sich insbesondere
 - die Schwankungen der Wechselkurse und Edelmetallpreise sowie
 - die Veränderung der Aktienkurse nieder.

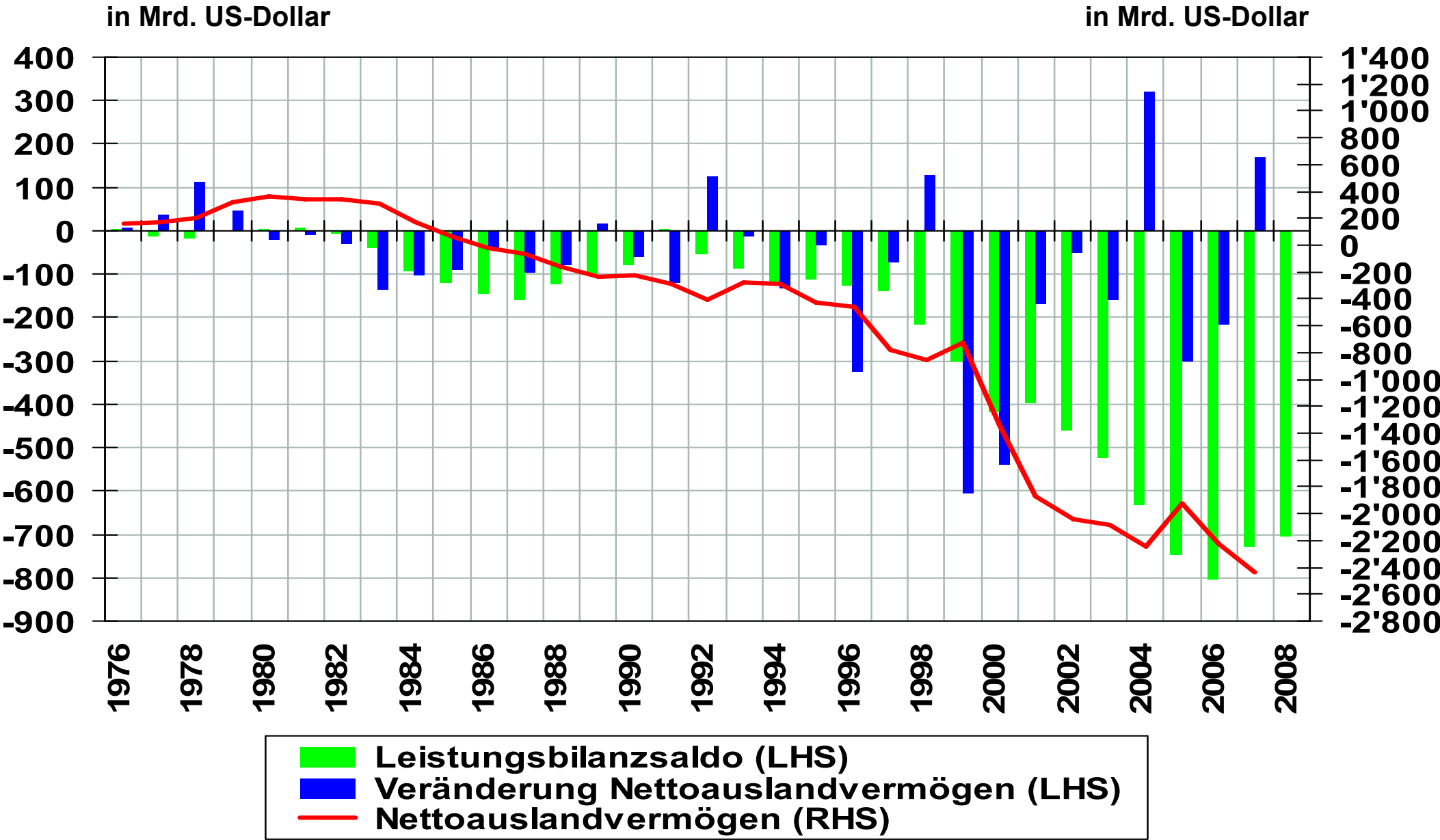
Leistungsbilanzsaldo und Nettoauslandvermögen Schweiz



Leistungsbilanzsaldo und Nettoauslandvermögen Schweiz



Leistungsbilanzsaldo und Nettoauslandvermögen der USA



Alternative Definition des Nettoauslandvermögens

- Das Nettoauslandvermögen als Bestandsgrösse kann auch als **Saldo** der Auslandaktiven und Auslandpassiven zu einem bestimmten Zeitpunkt verstanden werden.
- Auslandaktiven stellen Forderungen (Guthaben) gegenüber dem Ausland dar
- Auslandpassiven stellen Verpflichtungen gegenüber dem Ausland dar.
- Die Kapitalexporte (schweizerische Investitionen im Ausland) führen zu einer Zunahme der Auslandaktiven und umgekehrt tragen die Kapitalimporte (ausländische Investitionen in der Schweiz) zum Wachstum der Auslandpassiven bei.

Alternative Definition des Nettoauslandvermögens (Forts.)

- Die Nettoschuldnerposition stellt letzten Endes ein Anspruch des Auslands auf einen Teil des Kapitalstock eines Landes dar (Inlandsprinzip).
- Das Auslandvermögen setzt sich zusammen aus
 - den Portfolioanlagen,
 - den Direktinvestitionsbeständen,
 - den Währungsreserven der Nationalbank sowie
 - weiteren Guthaben und Verpflichtungen.
- **Bewertung der Bestände:** Die Bestände am Jahresende sind in der Regel zu Marktpreisen bewertet. Ausnahmen bilden die Direktinvestitionsbestände, welche zu Buchwerten ausgewiesen werden.

Auslandvermögen der Schweiz im Jahr 2007 (in Mio. CHF, zu laufenden Preisen)

	Auslandaktiven	Auslandpassiven	Saldo
Nationalbank (SNB)	102'502	16'140	86'362
Portfolioinvestitionen	1'742		1'742
Kredite und übrige Aktiva / Passiva	15'731	16'140	-409
Währungsreserven	85'029		85'029
Öffentliche Hand	7'128	49'957	-42'829
Portfolioinvestitionen		48'202	-48'202
Kredite und übrige Aktiva / Passiva	7'128	1'755	5'373
Banken	1'264'937	1'179'853	85'084
Direktinvestitionen	86'794	35'761	51'033
Portfolioinvestitionen	1'083'352		1'083'352
Derivate und strukturierte Produkte	56'650	55'923	727
Kredite und übrige Aktiva / Passiva	1'013'141	1'088'169	-75'028
Übrige Sektoren	2'261'630	1'675'950	585'680
Direktinvestitionen	653'678	344'133	309'545
Portfolioinvestitionen ¹⁾	1'080'721	853'875	226'846
Derivate und strukturierte Produkte	82'217	20'015	62'202
Kredite und übrige Aktiva / Passiva	445'014	457'927	-12'913
Total	3'636'196	2'921'899	714'297
Direktinvestitionen	740'472	379'894	360'578
Portfolioinvestitionen	1'190'815	902'077	288'738
Derivate und strukturierte Produkte	138'867	75'938	62'929
Kredite und übrige Aktiva / Passiva	1'481'014	1'563'991	-82'977
Währungsreserven	85'029		85'029
1) Auslandpassiven: Inkl. Portfolioinvestitionen der Banken			

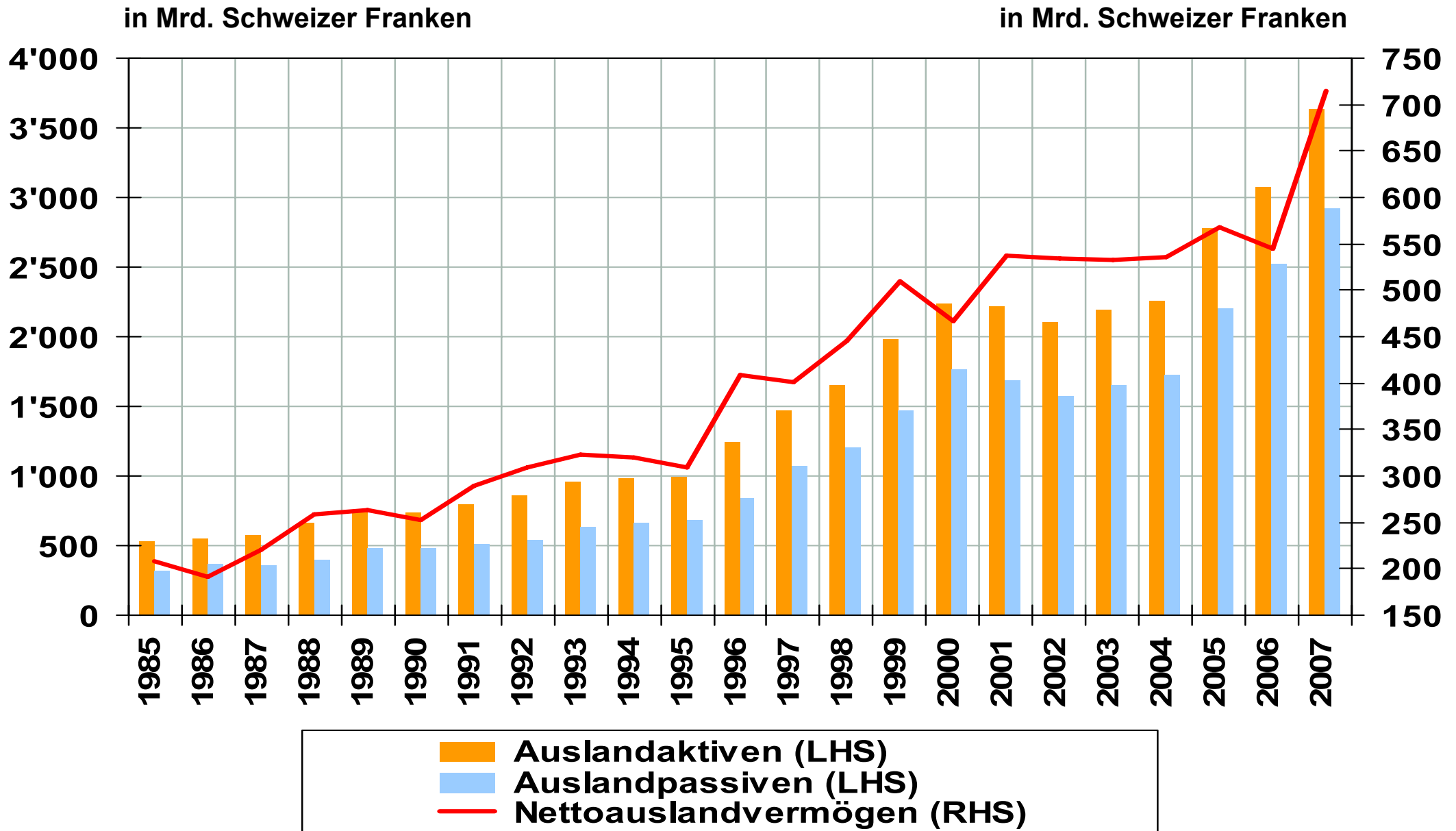
Auslandaktiven und -passiven der Schweiz in 2007

- Auslandaktiven:
 - Total: 3.636,2 Mrd. CHF
- Auslandpassiven:
 - Total: 2.921,9 Mrd. CHF
- Nettovermögen der Schweiz im Ausland
 - Total: 714,3 Mrd. CHF

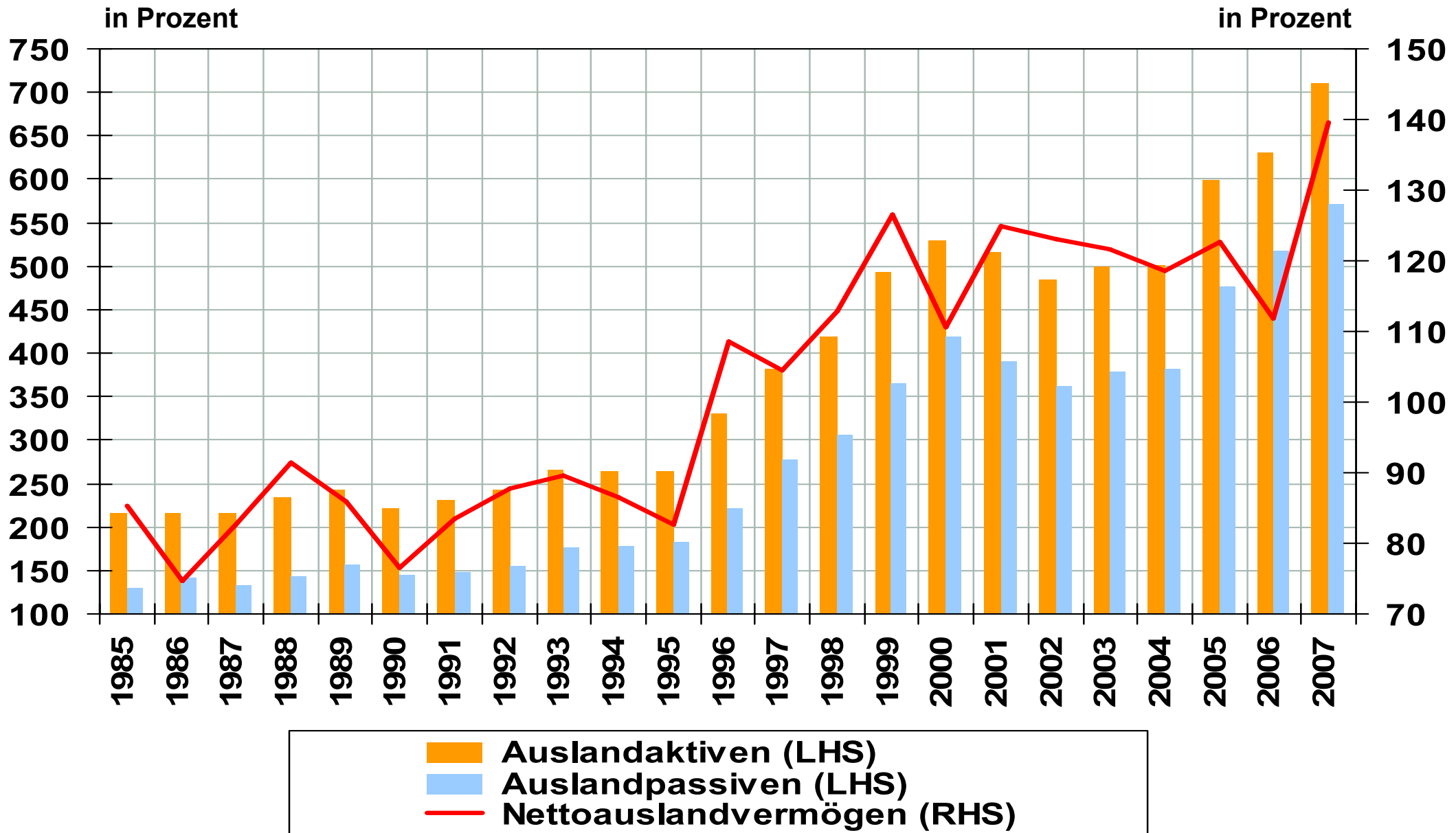
Bestandsgrößen in Relation zum BIP

- Auslandaktiven: Bestand der Guthaben im Ausland
 - Foreign assets-to-GDP ratio der Schweiz = $AA / BIP = 7,1$
 - In 2007 betrugen die AA sieben Mal das BIP.
- Auslandpassiven: Bestand der Verpflichtungen
 - Foreign liabilities-to-GDP ratio der Schweiz = $AP / BIP = 5,7$
 - In 2007 betrugen die AP fast sechs Mal das BIP.

Nettoauslandvermögen der Schweiz



Nettoauslandvermögen in Relation zum BIP der Schweiz



Identität von Ersparnis und Investition

Identität von Ersparnis und Investition

- Der Ertragsbilanzsaldo kann auch gleichgesetzt werden mit der Differenz zwischen inländischer Ersparnis (S_t) und inländischen Investitionen (I_t)

$$EB_t = S_t - I_t.$$

- Die **Ersparnis** bildet den gesamten Vermögenszuwachs einer Volkswirtschaft in einer bestimmten Periode ab (wenn, von Vermögensänderungen aufgrund von Bewertungsänderungen abgesehen wird). Die Ersparnis kann entweder
 - in Sachinvestitionen im Inland oder
 - in Forderungen gegenüber dem Ausland fließen. In diesem Fall erhöht die Ersparnis das Nettoauslandsvermögen.

Identität von Ersparnis und Investition (Forts.)

- Aufgrund der Identität des Ertragsbilanzsaldos mit der Veränderung des Nettoauslandsvermögens gilt also

$$EB_t = \Delta NAV_t = S_t - I_t$$

$$S_t = I_t + \Delta NAV_t$$

- Diese Identitäten werden als Ersparnis-/Investitionsidentitäten bezeichnet. In der geschlossenen Volkswirtschaft gilt die Identität zwischen Ersparnis und Sachinvestition.
- Beispiel:
 - Ein positiver Ertragsbilanzüberschuss stellt einen Nettokapitalexport dar und damit einen Zuwachs an Nettoforderungen gegenüber dem Ausland. Damit wird ein Teil der inländischen Ersparnis ins Ausland exportiert, der Rest wird im Inland zur Sachinvestition.

Was wird unter Investitionen verstanden?

- **Investitionen**
 - sind hergestellte oder produzierte Sachgüter zur Erhaltung, Vergrößerung oder Umgestaltung des Produktionsapparates. (Sachvermögensbildung)
 - lassen sich in Anlageinvestitionen und Lagerinvestitionen unterscheiden
 - Lagerinvestitionen sind nicht immer geplant !
- Nettoinvestitionen sind Bruttoinvestitionen abzüglich Abschreibungen
- Reinvestitionen = Ersatzinvestitionen = Abschreibungen
 - Sie entsprechen dem Ersatz der durch Verschleiss oder Veralterung ausgeschiedenen Teils des Produktionsapparates

Warum gilt $S_t = I_t + \Delta NAV_t$?

- Verwendungsrechnung (Achtung: wir unterscheiden jetzt Staat und privater Sektor):
 - $BIP_t + IM_t = C_t + I_t + G_t + EX_t$
 - G_t entspricht dem Staatsverbrauch
 - Investition: $I_t = BIP_t - C_t - G_t - (EX_t - IM_t)$.
Sachinvestitionen, hinter denen produzierte Güter stehen

Warum gilt $S_t = I_t + \Delta NAV_t$? (Forts.)

- Die private Ersparnis einer Volkswirtschaft entspricht dem verfügbaren Einkommen abzüglich dem Konsum
 - $BIP_t + (r^A AA_t - r^I AP_t) = BNE_t$
 - Auslandaktiva AA_t , Auslandpassiva AP_t
 - r^A bezeichnet den im Ausland gültigen Zins. Mit r^A werden die Auslandaktiva verzinst.
 - r^I bezeichnet den im Inland gültigen Zins. Mit r^I werden die Auslandpassiva verzinst.
 - $BNE_t + (TR_t - T_t) =$ verfügbares Einkommen der privaten Haushalte
 - TR_t bezeichnet staatliche Transfers an die privaten Haushalte,
 - T_t bezeichnet die von den privaten Haushalten an den Staat abgeführten Steuern.
 - $S_{\text{privat}} = BNE_t + (TR_t - T_t) - C_t$

Offene Volkswirtschaft

- Die Ersparnis des Staates (Budgetüberschuss) entspricht den Steuereinnahmen T abzüglich den Staatsausgaben, die sich aus dem Staatsverbrauch G und den Transfers TR zusammensetzen:
 - $S_{\text{Staat}} = T_t - TR_t - G_t$
 - Gilt $T_t - TR_t - G_t < 0$, so ist die Ersparnis des Staates negativ. Der Staat entspart.
- Nationale Ersparnis:
 - $S = S_{\text{Privat}} + S_{\text{Staat}} = T_t - TR_t - G_t + BNE_t + (Tr_t - T_t) - C_t = BNE_t - G_t - C_t$
- Die Sachinvestitionen im Inland sind gegeben durch
 - $I_t = BIP_t - C_t - G_t - (EX_t - IM_t)$

Offene Volkswirtschaft (Forts.)

- $S_t = BNE_t - G_t - C_t = BIP_t + (r^A AA_t - r^I AP_t) - G_t - C_t$.
- Der Ausdruck BIP wird ersetzt durch:
 - $BIP_t = I_t + C_t + G_t + (EX_t - IM_t)$
- $S_t = I_t + (EX_t - IM_t) + (r^A AA_t - r^I AP_t)$
- $S_t = I_t + (EX_t - IM_t) + (r^A AA_t - r^I AP_t) = I_t + EB_t$
- Die Ersparnis der Inländer entspricht der inländischen Sachinvestitionen zuzüglich dem Ertragsbilanzsaldo (Übertragungen bleiben unberücksichtigt). Damit gilt auch:
- $S_t = I_t + (EX_t - IM_t) + (r^A AA_t - r^I AP_t) = I_t - KVB_t$

Investition in Sachinvestitionen und finanzielle Anlagen

- $S_t = I_t - KVB_t$
 - KVB_t ist negativ bei Nettokapitalexport
 - Die Ersparnis der Inländer entspricht der Nachfrage der Inländer nach Investitionsgütern zuzüglich dem Nettokapitalexporte ins Ausland bzw. abzüglich dem Nettokapitalimport.
 - **1. Beispiel:** $BIP_t + IM_t = C_t + I_t + G_t + EX_t$. Im Inland werden 5 Investitionsgüter (IG) und 5 Konsumgüter (KG) produziert. Sie ergeben das BIP. Importiert werden zusätzlich 2 IG und 2 KG. Die Staatsausgaben G sind gleich null. Es stehen im Inland also 7 IG und 7 KG zu Verwendung. Die Inländer verbrauchen 4 KG. Sie fragen darüber hinaus 4 IG nach. Aus dem Ausland werden 3 IG und 3 KG nachgefragt. Bisher war das Auslandsvermögen 0 und es gibt keine Pendler. Die Ersparnis der Inländer ist damit $S = 10 - 4 = 6$. Sie setzt sich zusammen aus der Nachfrage der Inländer nach 4 IG und dem **Kapitalexport** im Wert von 2 Gütereinheiten.

Lagerinvestitionen

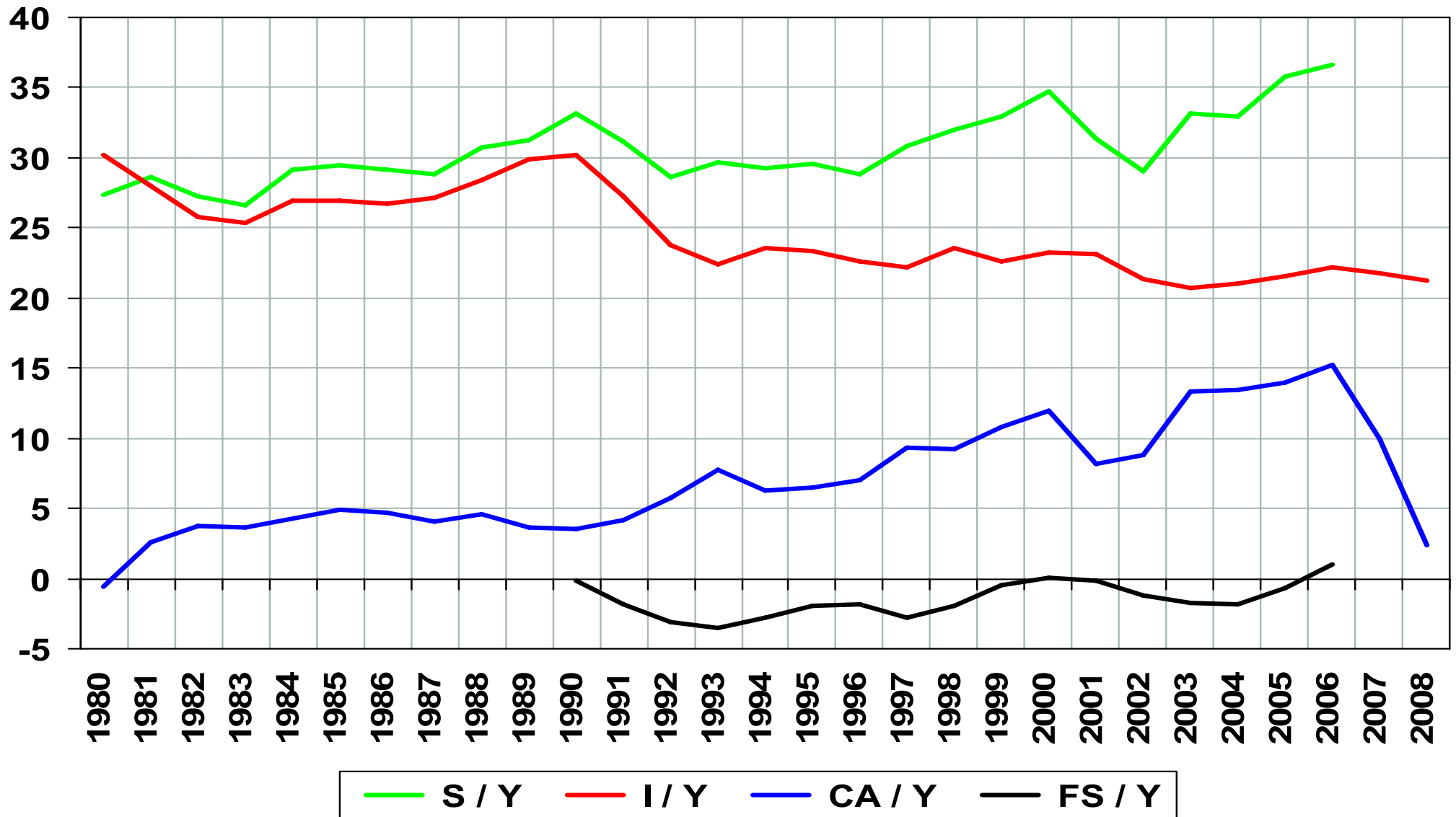
- **2. Beispiel:** Im Inland werden 5 Investitionsgüter (IG) und 5 Konsumgüter (KG) produziert. Sie ergeben das BIP. Importiert werden zusätzlich 2 IG und 2 KG. Es stehen im Inland also 7 IG und 7 KG zu Verwendung. Die Staatsausgaben G sind gleich null. Die Inländer verbrauchen 4 KG. Sie fragen darüber hinaus 8 IG nach. Es gibt also viele gute Investitionsmöglichkeiten im Inland. Aus dem Ausland werden 1 IG und 1 KG nachgefragt. Bisher war das Auslandsvermögen 0 und es gibt keine Pendler. Die Ersparnis der Inländer ist damit $S = 10 - 4 = 6$. Sie setzt sich zusammen aus der Nachfrage der Inländer nach 8 IG und dem **Kapitalimport** im Wert von 2 Gütereinheiten.
- Ersparnis und Investition (Sachinvestition und Veränderung des Nettoauslandsvermögen) sind per Definition identisch. Das muss nicht heißen, dass die geplante Investition und die geplante Ersparnis der Wirtschaftsakteure in einer Volkswirtschaft immer identisch sind. Sparen die Haushalte plötzlich mehr als erwartet, so bleiben Waren liegen und es bilden sich Lager (**Lagerinvestition**). Es ist aber auch möglich, dass nicht geplanter Lagerabbau stattfindet.

BIP und BNE in der Schweiz im Jahr 2007 (in Mio. CHF, zu laufenden Preisen)

Bruttoinlandprodukt		512'142	
Konsum	351'162	Bruttoinvestitionen	113'857.4
		EX-IM 47'123.6	
Inländische Endnachfrage		463'587.4	
		Lager 1'431.3	
Inlandnachfrage		465'018.6	
		Saldo AE +KE 33'942	
		EB	
		LÜ	
Konsum	351'162	Bruttoerspanis	
		VÜ	
		LÜ	
Konsum		Bruttoinvestitionen	
		KVB	
		VÜ	
		LÜ	
Bruttonationaleinkommen		546'084	

Ersparnis, Investition, Ertragsbilanzsaldo und Finanzierungssaldo des Staates

in Relation zum BIP, in Prozent



Literatur

- **Blanchard, O. und G. Illing (2009)**, Makroökonomie, 5. aktualisierte und erweiterte Auflage, Pearson Studium, München.
 - *Kapitel 18*
 - *Anhang A*
- **Krugman, P. R. und M. Obstfeld (2004)**, Internationale Wirtschaft: Theorie und Politik der Aussenwirtschaft, 6. Auflage, Pearson Studium, München.
 - *Kapitel 12*